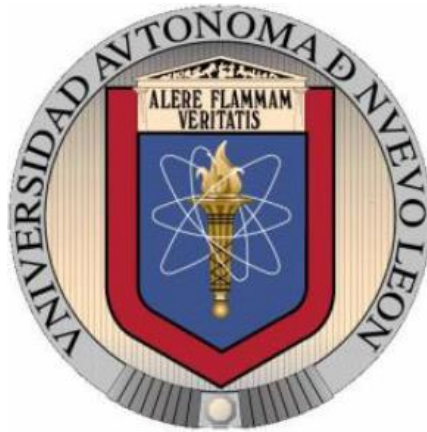


**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN**  
**FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA Y ADMINISTRACIÓN**



**TESIS**

**“IMPACTO DE LOS ELEMENTOS DEL CAPITAL DE TRABAJO EN  
LA RENTABILIDAD DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS COMERCIALES  
DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL, ECUADOR”**

**PRESENTA**

**MIRIAM ROSARIO JARA MOLINA**

**COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL GRADO  
DE DOCTOR EN CONTADURÍA**

**NOVIEMBRE, 2019**

**UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN**  
**FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA Y ADMINISTRACIÓN**  
**CENTRO DE DESARROLLO EMPRESARIAL Y POSGRADO**



**TESIS**

**“IMPACTO DE LOS ELEMENTOS DEL CAPITAL DE TRABAJO EN  
LA RENTABILIDAD DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS COMERCIALES  
DE LA CIUDAD DE GUAYAQUIL, ECUADOR”**

**PRESENTA**  
**MIRIAM ROSARIO JARA MOLINA**

**COMO REQUISITO PARCIAL PARA OBTENER EL GRADO  
DE DOCTOR EN CONTADURÍA**

**ASESOR DE TESIS**  
**DRA. MARÍA MARGARITA CARRERA SÁNCHEZ**

**NOVIEMBRE, 2019**

## **DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD**

Declaro solemnemente que el documento que en seguida presento es fruto de mi propio trabajo, y hasta donde estoy enterado no contiene material previamente publicado o escrito por otra persona, excepto aquellos materiales o ideas que por ser de otras personas les he dado el debido reconocimiento y los he citado debidamente en la bibliografía o referencias.

Declaro además que tampoco contiene material que haya sido aceptado para el otorgamiento de cualquier otro grado o diploma de alguna universidad o institución.

Nombre: \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Fecha: \_\_\_\_\_

## **ABREVIATURAS Y TÉRMINOS TÉCNICOS**

SRI:	Servicio de Rentas Internas
INEC:	Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.
DIIE:	Directorio de Empresas y Establecimientos
PIB:	Producto Interno Bruto

## INDICE

<b>CAPÍTULO 1. Naturaleza y dimensión del estudio.....</b>	<b>11</b>
1.1 <i>Antecedentes del problema a estudiar .....</i>	13
1.2 <i>Planteamiento del problema de investigación .....</i>	19
1.3 <i>Antecedentes teóricos del fenómeno a estudiar .....</i>	21
1.3.1    El fenómeno por estudiar .....	22
1.4 <i>Pregunta central de investigación .....</i>	25
1.5 <i>Objetivo general de la investigación.....</i>	26
1.5.1    Objetivos metodológicos de la investigación .....	26
1.5.2    Objetivos específicos (o de resultados) .....	26
1.6 <i>Hipótesis general de investigación .....</i>	27
1.7 <i>Delimitaciones y limitaciones .....</i>	28
1.7.1    Delimitaciones.....	28
1.7.2    Limitaciones .....	28
1.8 <i>Justificación y aportaciones del estudio .....</i>	29
<b>CAPÍTULO 2. Marco Teórico .....</b>	<b>31</b>
2.1 <i>Marco teórico de las variables independientes: Elementos del capital de trabajo .....</i>	31
2.2 <i>Variable independiente: Administración de las cuentas por cobrar.....</i>	35
2.2.1    Fundamentos teóricos y estudios empíricos .....	35
2.3 <i>Variable independiente: Administración de inventarios.....</i>	38
2.3.1    Fundamentos teóricos y estudios empíricos .....	38
2.4 <i>Administración de cuentas por pagar .....</i>	42
2.4.1    Fundamentos teóricos y estudios empíricos .....	42
2.5 <i>Ciclo de conversión del efectivo .....</i>	44
2.5.1    Fundamentos teóricos y estudios empíricos .....	45
2.6 <i>Variable dependiente: Rentabilidad .....</i>	53
2.6.1    Fundamentos teóricos y estudios empíricos de la variable dependiente rentabilidad.....	54
2.6.2    Rentabilidad. - Definición y características.....	54
2.6.3    La rentabilidad económica .....	55
2.6.4    La rentabilidad financiera.....	57
2.7 <i>Las pequeñas empresas.....</i>	60

2.8	<i>Ciudad de Guayaquil</i> .....	63
<b>CAPÍTULO 3. Estrategia Metodológica</b> .....		<b>65</b>
3.1	<i>Modelo conceptual y Variables Operacionales</i> .....	65
3.2	<i>Tipo de la investigación</i> .....	66
3.3	<i>Diseño de la investigación</i> .....	68
3.4	<i>Métodos de recolección de datos</i> .....	69
3.5	<i>Elaboración de la Encuesta</i> .....	70
3.6	<i>Población, marco muestral, muestra</i> .....	71
3.6.1	Tamaño de la muestra .....	72
3.7	<i>Métodos de Análisis</i> .....	76
3.8	<i>Determinación del instrumento</i> .....	78
3.8.1	Aplicación del Instrumento .....	79
3.9	<i>Modelo Estadístico para comprobar la hipótesis</i> .....	80
3.9.1	Métodos Estadísticos para comprobar la hipótesis .....	81
<b>CAPÍTULO 4. Análisis de los resultados de la muestra</b> .....		<b>82</b>
4.1	<i>Análisis de las variables del modelo</i> .....	82
4.1.1	Análisis de los resultados de la aplicación preliminar .....	83
4.1.2	Análisis del Alfa de Cronbach de la aplicación preliminar .....	83
4.1.3	Variables del modelo con la variable dependiente rentabilidad (y) .....	84
4.1.4	Análisis de los resultados del modelo .....	88
4.2	<i>Análisis de las preguntas de la encuesta</i> .....	89
4.2.1	Administración de cuentas por cobrar (X1) .....	90
4.2.2	Administración de inventarios (X2) .....	93
4.2.3	Administración de cuentas por pagar (X3) .....	96
4.2.4	Ciclo de conversión del efectivo (X4) .....	100
4.2.5	Rentabilidad .....	103
4.3	<i>Análisis de los Alfas de Cronbach</i> .....	107
4.3.1	Generación de las variables el modelo .....	108
4.3.2	Variables del modelo con la variable dependiente rentabilidad .....	109
4.3.3	Correlaciones .....	109
4.3.4	Modelo logit .....	111

<b>CAPÍTULO 5. Conclusiones y Recomendaciones .....</b>	<b>115</b>
5.1 <i>Conclusiones de la investigación .....</i>	115
5.2 <i>Recomendaciones.....</i>	118
5.3 <i>Futuras líneas de investigación .....</i>	119
<b>Bibliografía .....</b>	<b>120</b>
<b>Anexos .....</b>	<b>124</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1.1 Número de empresas por tamaño de empresas.....	11
Tabla 1.3 – Número de empresas a nivel nacional sector comercio.....	13
Tabla 1.4 - Estructura de empresas según su tamaño 2016.....	14
Tabla 1.5 - Clasificación de las empresas en el Ecuador. ....	15
Tabla 2.1 - Marco teórico de las variables dependiente e independiente.....	58
Tabla 3.1 - Valores asignados en escala de Likert. ....	71
Tabla 3.2 - Clasificación de las Empresas en el Ecuador.....	72
Tabla 3.3 - CIIU-Comercio. ....	73
Tabla 3.4 – CIIU-G46.....	73
Tabla 3.5 – Número de empresas nacionales por tamaño. ....	74
Tabla 3.6 - Indicadores Nacionales sector comercio.....	74
Tabla 3.7 - Tamaño de Empresas 2016- Guayas.....	75
Tabla 3.8 - Pequeñas empresas del Guayas 2016.....	75
Tabla 3.9 – Empresas pequeñas de Guayas tipo de Unidad Legal 2016.....	76
Tabla 3.10 - Matriz de Congruencia.....	77
Tabla 4.1 - Variables del modelo.....	82
Tabla 4.2 - Estadísticas de fiabilidad.....	83
Tabla 4.3 - Correlaciones.....	85
Tabla 4.4 - Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra.....	86
Tabla 4.5 - Resumen del modelo.....	86
Tabla 4.6 - Anova.....	87
Tabla 4.7 – Coeficientes.....	87
Tabla 4.8 - Resumen del modelo.....	88
Tabla 4.9 - Descripción de Variables .....	89
Tabla 4.10 - Alfa de Cronbach de todas las variables.....	107
Tabla 4.11 - Alfa de Cronbach de cada variable.....	107
Tabla 4.12 - Variables independientes y dependientes del modelo.....	109
Tabla 4.13 - Correlaciones.....	110
Tabla 4.14 – Estadísticos descriptivos.....	110
Tabla 4.15 – Logit.....	111



Tabla 4.16 - Variables Significativas. ....	112
Tabla 4.17 - Efectos Marginales.....	113

## ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 - Aporte sectorial en el PIB .....	12
Figura 1.2 - Estructura de empresas según su tamaño 2016.....	14
Figura 1.3 - Planteamiento del problema .....	21
Figura 1.4 - Factores que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas.....	24
Figura 1.5 - Elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas .....	25
Figura 1.6 - Esquematización de la hipótesis de investigación .....	28
Figura 2.1 - Dimensiones de la administración de Cuentas por Cobrar .....	38
Figura 2.2 - Dimensiones de administración de inventarios .....	42
Figura 2.3 - Dimensiones de las cuentas por pagar .....	44
Figura 2.4 - Dimensiones del ciclo de conversión del efectivo.....	46
Figura 2.5 - Mapa del Ecuador .....	64
Figura 2.6 - Mapa de Guayaquil-Ecuador .....	64
Figura 3.1 - Modelo Conceptual y Variables Operacionales.....	66
Figura 3.2 - Variables .....	79
Figura 4.1 – Registro de los vencimientos de las cuentas por cobrar.....	90
Figura 4.2 – Importancia de las políticas de crédito para condiciones y capacidad de pago .....	91
Figura 4.3 – Existencia de plazo de recuperación de las cuentas por cobrar .....	91
Figura 4.4 – Créditos a un plazo menor que créditos otorgados por el proveedor.....	92
Figura 4.5 – Créditos a un plazo menor que créditos otorgados por el proveedor.....	93
Figura 4.6 – Políticas de inventario .....	93
Figura 4.7 – Plazo promedio de tiempo para convertir inventario en efectivo .....	94
Figura 4.8 – Obsolescencia de inventario en las bodegas .....	95
Figura 4.9 – Estimación días promedio de inventario .....	95
Figura 4.10 – Determinación de nivel de inventarios.....	96
Figura 4.11 – Financiamiento de deuda a C/P con crédito de los proveedores.....	97
Figura 4.12 – Negociaciones con proveedores para crédito sin costo financiero.....	97
Figura 4.13 – Estimación de periodos de diferimiento cuentas por pagar .....	98
Figura 4.14 – Pago a tiempo a los proveedores .....	99

Figura 4.15 – Beneficios por pagos puntuales a proveedores .....	99
Figura 4.16 – Establece la cantidad en efectivo para su manejo operativo .....	100
Figura 4.17 – Administración de efectivo, liquidez .....	101
Figura 4.18 – Estimación de razón corriente .....	101
Figura 4.19 – Disponibilidad en efectivo para hacer frente a necesidades operativas .....	102
Figura 4.20 – Problemas de liquidez .....	103
Figura 4.21 – Aumento de las utilidades en los últimos 5 años .....	103
Figura 4.22 – Determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional .....	104
Figura 4.23 – Determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional .....	105
Figura 4.24 – Establecer controles en manejo de activos corrientes .....	106
Figura 4.25 – Establecer controles en manejo de activos corrientes .....	106

## CAPÍTULO 1. Naturaleza y dimensión del estudio

En la actualidad las pequeñas empresas buscan una mayor rentabilidad y por lo tanto un crecimiento sostenible para poderse mantener en el mercado, resulta imprescindible buscar estrategias que impulsen el desarrollo de estas empresas. Las pequeñas empresas del país generan grandes fuentes de ingresos y muchas plazas de trabajo para la población, el 20% de la fuerza laboral del país esta empleado en las pequeñas empresas (INEC , 2016) constituyéndose en un aporte fundamental para el desarrollo económico del Ecuador, por este motivo es importante profundizar en estudios e investigaciones que permitan establecer bases teóricas para el manejo de cada uno de los elementos del capital de trabajo que garanticen una excelente calidad en su práctica y la obtención de los resultados esperados.

La gestión del capital de trabajo es importante debido a sus efectos sobre la rentabilidad y el riesgo de una empresa y, por consiguiente, sobre su valor (Garcia & Martinez, 2010) . El manejo del capital de trabajo es uno de los factores de mayor relevancia en la rentabilidad de estas empresas razón por la cual es necesario utilizar técnicas que ayuden a las pequeñas empresas en el manejo óptimo de su capital de trabajo, este manejo operativo es vital para que estas empresas alcancen su objetivo principal que es incrementar su rentabilidad.

En la tabla 1.1 se presenta el número de empresas de Ecuador en diferentes años de acuerdo con el tamaño y los diferentes sectores de la economía.

Tamaño de empresa	2012	2013	2014	2015	2016
Microempresa	671.037	744.829	774.117	774.613	763.636
Pequeña empresa	63.328	65.200	68.280	66.360	63.400
Mediana empresa A	7.130	7.683	8.206	8.331	7.703
Mediana empresa B	4.863	5.258	5.685	5.436	5.143
Grande empresa	3.554	3.834	4.106	4.095	3.863
<b>Total</b>	<b>749.912</b>	<b>826.804</b>	<b>860.394</b>	<b>858.835</b>	<b>843.745</b>

**Tabla 1.1 Número de empresas por tamaño de empresas.**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC.

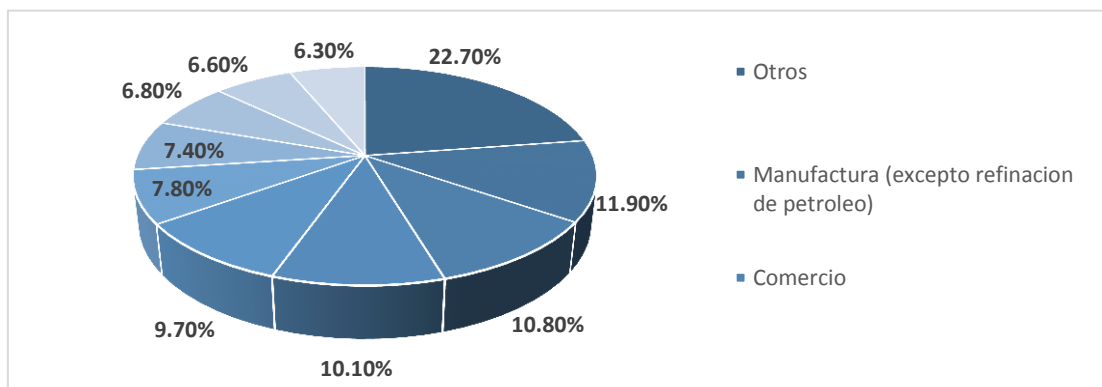
En la tabla 1.2 se presenta los indicadores nacionales del sector comercio y su aporte al Producto Interno Bruto, estos indicadores son el nivel de ventas de cada grupo de empresas y el número de personas empleadas en las empresas.

Sector económico	Tamaño de empresa	Empresas Guayas	Número empleados Guayas	Número empleados nacional	Ventas Guayas	Ventas totales
<b>Comercio</b>	Microempresa	55.816	278.929	171.833	98.769.711	375.636.087
	Pequeña empresa	5.622	23.398	110.098	1.727.612.916	7.002.023.811
	Mediana empresa A	833	3.039	37.738	1.121.388.299	4.085.530.519
	Mediana empresa B	617	2.174	46.850	1.854.872.069	6.452.612.947
	Grande empresa	491	1.416	176.770	14.138.023.313	35.598.382.929
	<b>Total</b>	<b>63.379</b>	<b>308.956</b>	<b>543.289</b>	<b>18.940.666.308</b>	<b>53.514.186.293</b>

**Tabla 1.2 Indicadores Nacionales sector Comercio y aporte al PIB.**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de empresas INEC.

En la figura 1.1 se presenta un modelo gráfico del aporte de cada uno de los sectores del país al Producto Interno Bruto.



**Figura 1.1 Aporte de los sectores al Producto Interno Bruto.**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Banco Central del Ecuador.

## 1.1 Antecedentes del problema a estudiar

Las pequeñas empresas comerciales en Guayaquil, Ecuador, es uno de los sectores que más ha contribuido en el crecimiento y desarrollo económico del país, su contribución a la actividad económica fue del 39% (INEC, 2017), a pesar de no tener fácil acceso a los cambios tecnológicos y sobre todo las desventajas que enfrentan ante las grandes empresas, lo cual las hace poco competitivas. La importancia de estas empresas se debe al alto grado de generación de empleo que proporcionan y a su aporte al Producto Interno Bruto, tienen un gran potencial redistributivo de los ingresos que generan, flexibilidad frente a cambios que se presenten, debido a su estructura más pequeña y a su relación más cercana con el cliente, lo que les permite conocer sus gustos y preferencias, para de esta forma satisfacer sus requerimientos en función a sus necesidades específicas.

En la tabla 1.3 se presenta el número de empresas a nivel nacional perteneciente al sector comercio, de acuerdo con el tamaño en el período comprendido del 2012 al 2016.

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Microempresa	245.530	271.529	283.203	286.603	278.929
Pequeña empresa	24.520	25.014	26.179	24.794	23.398
Mediana empresa a	3.057	3.295	3.497	3.383	3.039
Mediana empresa b	2.307	2.351	2.501	2.368	2.174
Grande empresa	1.470	1.526	1.615	1.552	1.416
<b>Totales</b>	<b>276.884</b>	<b>303.715</b>	<b>316.995</b>	<b>318.700</b>	<b>308.956</b>

**Tabla 1.2 – Número de empresas a nivel nacional sector comercio.**

**Fuente: Elaboración propia tomada del Directorio de empresas INEC.**

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC, del total de empresas que contempla la segunda versión del Directorio de Empresas y Establecimientos (INEC , 2016) el 90,51% son microempresas, el 7,51% pequeñas, el 0,91% medianas A, el 0,61% medianas B y el 0,46% grandes empresas. De acuerdo con el sector económico las más predominantes son comercio con el 39%, seguido por servicios con el 38,4%.

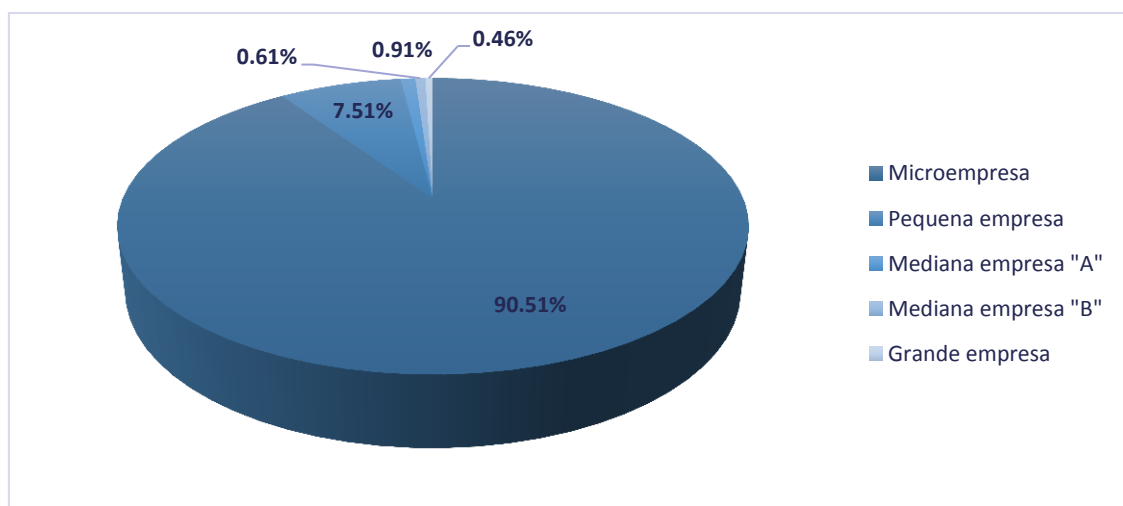
En la tabla 1.4 se presenta la estructura de las empresas según el tamaño en el año 2016, y el número de empresas existentes por cada tamaño.

Tamaño de empresa	Número de empresas	Porcentaje
Microempresa	763.636	90.51%
Pequeña empresa	63.400	7.51%
Mediana empresa A	7.703	0.91%
Mediana empresa B	5.143	0.61%
Grande empresa	3.863	0.46%
<b>Total</b>	<b>843.745</b>	<b>100.00%</b>

**Tabla 1.3 - Estructura de empresas según su tamaño 2016**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas y Establecimientos (INEC 2016).

En la figura 1.2 se presenta un modelo gráfico de la estructura de las empresas según su tamaño en el período 2016. El total de microempresas es de 90,51%, seguido de las pequeñas empresas con un total de 7,51%, del total de empresas existentes en el país.



**Figura 1.1 - Estructura de empresas según su tamaño 2016.**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas y Establecimientos (INEC 2016).

En la tabla 1.5 se presenta la clasificación de las empresas en el Ecuador, el cual está determinado por el volumen de ventas y el número de trabajadores que posee cada unidad productiva.

**Tabla 1.4 - Clasificación de las empresas en el Ecuador.**

<b>Tamaño de empresas</b>	<b>Ventas</b>	<b>Número de trabajadores</b>
Grande	5'000.001 en adelante	200 en adelante
Mediana b	2'000.001 a 5'000.000	100 a 199
Mediana a	1'000.001 a 2'000.000	50 a 99
Pequeña	100.001 a 1'000.000	10 a 49
Microempresa	< a 100.000	1 a 9

**Fuente: Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas y Establecimientos (INEC).**

El manejo del capital de trabajo puede ser vital para el crecimiento de las pequeñas empresas, dado que estas empresas normalmente no gozan del mismo grado de estabilidad financiera, ni de eficiencia operativa como los competidores más grandes, los rubros de activos en los que se invierten grandes cantidades de capital, tales como cuentas por cobrar, inventario, y cuentas por pagar deben ser bien administradas para maximizar la rentabilidad de las inversiones (Grablowsky, 1984).

Las pequeñas empresas suelen estar sujetas a restricciones monetarias y económicas que les impiden operar de la misma manera que las grandes empresas, no siempre cuentan con el capital necesario para seguir con el giro del negocio. Las pequeñas empresas normalmente no contratan a profesionales capacitados y con experiencia para manejar cada una de las principales funciones empresariales, en algunas ocasiones el personal tiene pocos conocimientos financieros, el financiamiento es escaso para esta clase de empresas, el equipamiento de maquinarias sofisticadas es inadecuado, existe limitada capacidad de realizar exportaciones debido al desconocimiento sobre los procesos y normativas de calidad que piden otros países, o no pueden acceder a la instalación e implementación de sofisticados procedimientos asistidos por la tecnología (Grablowsky, 1984).



La dificultad de las pequeñas empresas es que casi siempre carecen de planificación financiera y control gerencial, administración ineficiente, insuficiente capital, falta de adaptación a los cambios tecnológicos y de acuerdo con las circunstancias (Carrera Sánchez, 2012). La mayor parte de las pequeñas empresas no realizan planificación; es decir, las pequeñas empresas en su gran mayoría no tienen el hábito de realizar un plan de sus actividades y operaciones. Las principales razones por las que las empresas no efectúan planificación son: Falta de compromiso con la gestión o manejo de la empresa debido a que los directivos o dueños no se capacitan en el área financiera, sino que más bien realizan su trabajo de manera empírica ya que consideran que por el tamaño de la empresa no es necesario.

Otro de los motivos de la falta de planificación financiera son los factores económicos ya que en muchos casos no cuentan con el suficiente capital para contratar a una persona que pueda colaborar en la realización de esta actividad; la generación de una serie de impuestos en el país, que hace que los precios de las materias primas, de los productos y servicios finales aumenten, impidiendo que estas empresas sean sostenibles en el tiempo o no tengan el crecimiento esperado, por lo que es difícil financiar su activo corriente debido a la necesidad de mayor capital por el aumento de precios (SRI, 2016).

En el Ecuador, las pequeñas empresas en su afán de competir con las grandes empresas y lograr mantenerse, crecer en el mercado, y obtener mayores ventas, otorgan créditos a sus clientes con mayores días de cobro, esto hace que estas empresas no tengan dinero para pagar sus obligaciones de corto plazo como son: pago a proveedores, sueldos a los empleados, pago de impuestos, adquisición de inventarios y demás actividades operativas que se requiere para el normal desenvolvimiento de estas empresas, viéndose obligados a recurrir a préstamos con altas tasas de interés para lograr cumplir con los pagos establecidos de corto plazo.

El activo circulante es una parte importante del activo total al igual que el pasivo corriente o circulante en la estructura financiera de las empresas, y de esto depende en gran medida su rentabilidad, crecimiento, y liquidez (Gitman L. , 2003). Es importante controlar, orientar, promover y suministrar información sobre la situación del efectivo que

generan los bienes y recursos productivos de la empresa, para establecer la capacidad de liquidez para pagar sus deudas de corto plazo y continuar con la operatividad de la empresa (Deloof, 2003).

Todos los problemas mencionados hacen que no se dé la debida importancia al manejo del capital de trabajo, es decir a los recursos necesarios para el manejo de la actividad operativa de la empresa. El capital de trabajo está representado por las partidas de inversión y financiamiento que se requieren en las actividades normales del negocio.

Las pequeñas empresas deben establecer cuál es el nivel óptimo de capital de trabajo que deben manejar para el normal funcionamiento de la empresa, se debe tomar en cuenta el tamaño de la empresa, la actividad que realizan, el cálculo del nivel óptimo de capital de trabajo va a estar en función de muchos factores y va a ser diferente para cada una de las empresas del mercado.

No se debe tener exceso de capital es decir el capital no debe existir capital ocioso ya que esto provoca que se pierda rentabilidad, ni tampoco incurrir en un déficit que afecte las actividades operativas de la empresa, debido a la falta de capital. Las pequeñas empresas deben investigar cuál es el manejo correcto del capital de trabajo para determinar con anterioridad los orígenes y destinos de los flujos de efectivo, sin capital de trabajo no pueden operar las empresas.

Un bajo capital de trabajo implicaría un alto riesgo operativo lo cual disminuirá su liquidez impidiendo pagar sus deudas a corto plazo y por lo tanto su rentabilidad será mayor; en cambio, un exceso de capital de trabajo resulta operativamente menos riesgoso, lo cual permitirá cubrir los pasivos corrientes, incrementará su liquidez y al mismo tiempo proporcionará una baja rentabilidad debido al alto costo de oportunidad originado de su inversión. Las necesidades de capital de trabajo requieren liquidez y rentabilidad, y en consecuencia afectan las decisiones de financiación e inversión (Nyabenge, 2014).

Las pequeñas empresas han fracasado cuando no son capaces de hacer frente a los pagos que debe realizar porque sus recursos económicos no son suficientes, el poco

rendimiento, la falta de liquidez puede ser ocasionado tanto por factores internos como una inadecuada administración, escasa capacidad financiera, falta de desarrollo tecnológico, entre otros factores externos como el sistema tributario, inflación, etc.

El poco acceso al financiamiento que tienen las pequeñas empresas es una de las principales barreras para su desarrollo. Al no contar con el dinero suficiente es decir no tener liquidez debe recurrir al financiamiento el cual conlleva una serie de dificultades para poder acceder al crédito bancario, debido a que el sistema financiero solicita una serie de requisitos que muchas veces estas pequeñas empresas no pueden cumplir.

El capital de trabajo es uno de los factores más importante para mantener la liquidez, la supervivencia, la solvencia y la rentabilidad de un negocio y sobre todo el crecimiento (Niresh, 2012). El adecuado manejo del capital de trabajo desempeña un papel fundamental en la creación de valor para los accionistas y el crecimiento de las empresas y por el contrario un inadecuado manejo financiero ha mostrado de manera clara y dramática las diversas crisis por las que han atravesado las empresas en las últimas décadas, lo cual ha provocado que muchas empresas desaparezcan del mercado o no alcancen el crecimiento esperado.

No diagnosticar las necesidades operativas trae como consecuencia problemas de liquidez esto hace que la empresa no tenga dinero suficiente para realizar los múltiples pagos originados de la operatividad de la empresa, debiendo recurrir a préstamos de largo plazo con costos altos (Faus, 2014).

Sí disminuye la inversión en capital circulante y si hay una reducción excesiva de inventarios esto puede provocar que no haya que vender en un momento determinado y el riesgo de perder ventas aumentaría, y así mismo si se le concede menos días para que los clientes paguen puede provocar también una disminución en las ventas ya que ellos van a acudir donde les ofrezcan más días para pagar. Por otro lado, si se aumenta el crédito que conceden los proveedores se pueden perder descuentos y otros beneficios por pronto pago.

Sí se aumenta la inversión en capital circulante, y se aumenta la cantidad de inventarios esto provoca que la empresa esté protegida frente al aumento de precios, el aumento del crédito va a aumentar las ventas, pero todo esto hace que la rentabilidad disminuya, es por esto necesario tener un nivel de circulante ideal de acuerdo a las necesidades de la empresa para poder operar y obtener un alto nivel de rentabilidad y crecimiento, lo cual se va a lograr a través de una planificación y control de los flujos monetarios de los diferentes rubros del circulante, a fin de asegurar una adecuada liquidez.

La liquidez se refiere a la destreza que adquiere una empresa para tener disponibilidad de activos de fácil conversión en efectivo, confirmando su capacidad para cubrir en forma oportuna y sin retrasos sus obligaciones financieras a corto plazo. (Cuenca, Rojas, Cueva, & Armas, 2018).

Las pequeñas empresas generalmente no tienen un manejo óptimo de su capital de trabajo, lo cual conlleva a que este sea negativo debido a que se tienen que endeudar con entidades financieras, con proveedores y hasta con personas que dan préstamos de manera informal y deben pagar elevadas tasas de interés. El buen manejo del capital de trabajo garantiza el crecimiento de estas empresas en el largo plazo.

Las pequeñas empresas deben establecer cuál es la cantidad de capital de trabajo que requieren para operar y asegurar una mayor rentabilidad sin poner en peligro la liquidez. Al mismo tiempo deben determinar la proporción adecuada de la mezcla de los activos corrientes para garantizar un nivel óptimo de rentabilidad tomando en cuenta los requerimientos de liquidez.

## **1.2 Planteamiento del problema de investigación**

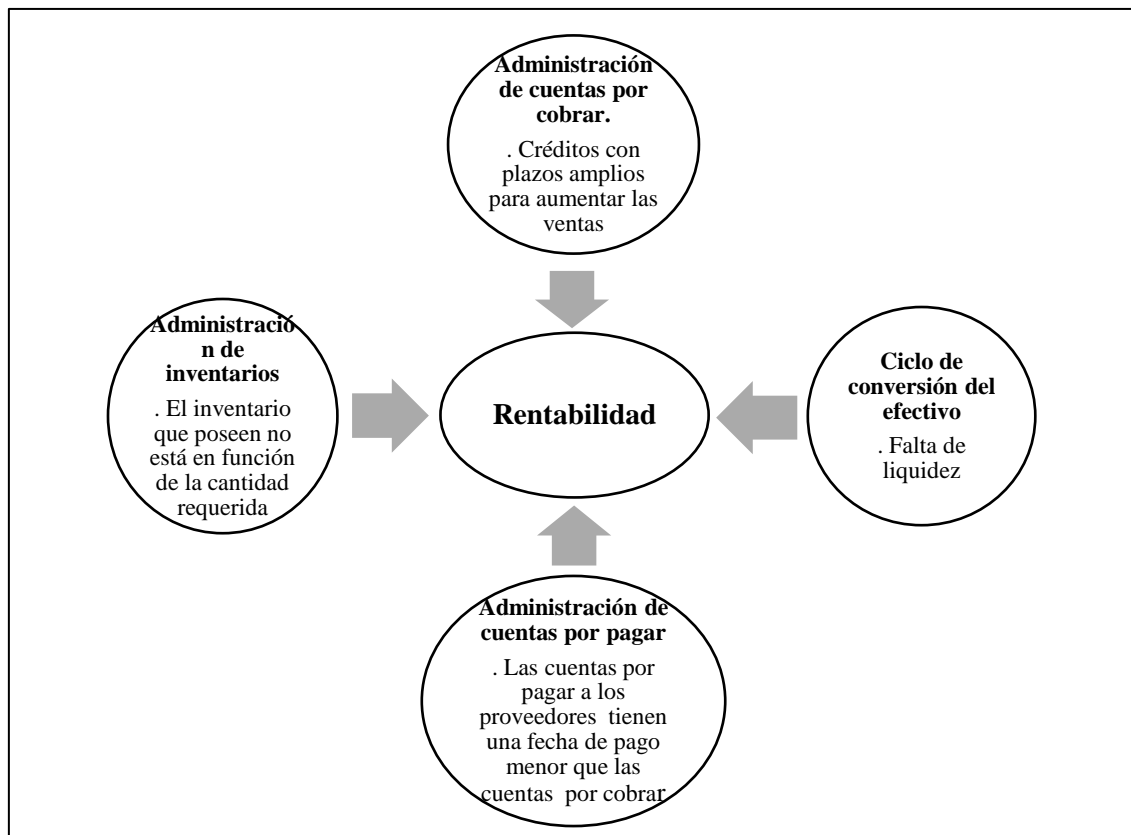
Las pequeñas empresas del sector comercial de Guayaquil es uno de los sectores más importantes dentro de la economía debido a la generación de empleos y su aporte al Producto Interno Bruto PIB, es por esta razón que se desea analizar los elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil- Ecuador, y por lo tanto a efecto de proponer estrategias que permitan fortalecer el crecimiento de estas empresas.

En la actualidad, en nuestro país, las pequeñas empresas tienen dificultades para mantener su actividad, debido a una falta de planificación, gestión y control de su capital de trabajo lo que hace que estas empresas no tengan liquidez y por esta razón es difícil financiar su activo corriente. Las pequeñas empresas en su interés de competir con las grandes empresas y obtener una mayor rentabilidad y crecimiento sostenible en el mercado busca obtener mayores ventas, otorgando créditos a sus clientes con mayores plazos para cobrarles, esto hace que estas empresas no tengan dinero para pagar sus obligaciones de corto plazo como son: pago a proveedores, sueldos a los empleados, pago de impuestos, viéndose obligados a recurrir a préstamos con altas tasas de interés para lograr cumplir con los pagos a proveedores, adquisición de inventarios y demás actividades operativas, impidiendo que las empresas crezcan debido a que tienen que invertir gran parte de sus utilidades en el pago de intereses.

Para poder evaluar el desarrollo de las pequeñas empresas, es necesario que se cumplan con las metas y objetivos planteados, como es el de alcanzar mayor rentabilidad y crecimiento, para lo cual es necesario realizar esta investigación para analizar cómo estas empresas manejan cada uno de los elementos del capital de trabajo, y establecer cuál es el impacto de este manejo en la rentabilidad y crecimiento, y al mismo tiempo plantear estrategias que ayuden a alcanzar el objetivo propuesto.

En la figura 1.3 se presenta el diseño gráfico del planteamiento del problema el cual está determinado por el impacto del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas a través del manejo de cada uno de sus elementos: Administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo. Es necesario manejar de forma adecuada el nivel de requerimientos de cada elemento para evitar que la empresa incurra en problemas de liquidez.

**Figura 1.3 Diseño gráfico del planteamiento del problema.**



**Fuente:** Elaboración propia

### **1.3 Antecedentes teóricos del fenómeno a estudiar**

La falta de planificación y objetivos claros es uno de los problemas que se encuentran en la presente investigación, lo cual indica una deficiencia en la formulación de estrategias, carencia de planificación en cuanto a tiempos, cantidades y personas responsables. Esto constituye un punto esencial dentro de la gestión de las pequeñas empresas, pues muchas de ellas toman decisiones por instinto, lo cual hace que no siempre se obtenga el resultado esperado.

De acuerdo con la literatura revisada otra de las dificultades de estas empresas es la falta de conocimientos de herramientas financieras, ya que no llevan a cabo un análisis e interpretación de los estados financieros, careciendo de información de liquidez, solvencia,

rentabilidad, volumen de inversión, ingresos, gastos y deudas de un periodo a otro, manejando estas empresas de manera empírica.

El manejo inadecuado de los créditos y las cobranzas, gastos innecesarios, falta de controles, mal manejo de inventarios ocasiona que la empresa pierda liquidez teniendo que recurrir a la obtención de créditos con tasas de interés elevadas, lo cual resta su utilidad y en ocasiones no pueden ni acceder a este medio de financiamiento por no ser sujetos de crédito ya que debido a la falta de dinero no han podido cumplir con sus obligaciones y esto se ve reflejado en su historial crediticio, por lo tanto puede llegar a fracasar y no cumplir con el objetivo de la empresa que es lograr mayor rentabilidad y un crecimiento sostenible en el tiempo.

Por lo tanto, el éxito de las pequeñas empresas está en gran parte en el manejo óptimo de cada uno de los elementos del capital de trabajo, para lo cual se va a proponer estrategias que permitan fortalecer la rentabilidad y crecimiento de estas empresas mediante el análisis de dichos elementos. (Cuenca, Rojas, Cueva, & Armas, 2018)

La administración del capital de trabajo, juega un papel muy importante para realizar las operaciones diarias de las empresas y que esencialmente se toman tres decisiones en el área de las Finanzas: Decisiones de estructura de capital, decisiones de presupuesto de capital y decisiones de gestión de capital de trabajo, siendo una de las más importantes la administración del capital de trabajo porque afecta a la rentabilidad y liquidez de las empresas (Hamid, Ahmad, Haider, & Rehman, 2017).

### **1.3.1 El fenómeno por estudiar**

En base a la revisión de la literatura de investigación, el crecimiento de las pequeñas empresas es muy importante y cumple un rol fundamental en el desarrollo económico de Ecuador y esto se logra en el momento que se obtiene una mayor rentabilidad, ya que con su aporte produciendo u ofertando bienes y servicios, demandando materias primas, productos y servicios, constituyen un aspecto determinante en la actividad económica del país.

Las pequeñas empresas constituyen la nueva fuerza productiva de la economía, generan fuentes de empleo, influyen positivamente en la distribución de los ingresos, forman a los nuevos emprendedores que con el tiempo y el buen manejo de sus negocios se pueden constituir en los grandes empresarios del país. Es necesario establecer estrategias que impulsen su crecimiento, para lo cual es indispensable realizar un análisis de los elementos que integran el capital de trabajo y demostrar cuál es el impacto de estos en su rentabilidad y por lo tanto en su crecimiento.

Los elementos del capital de trabajo comprenden los diferentes activos circulantes junto con los pasivos a corto plazo, el cual le va a permitir a las empresas realizar sus actividades de inversión y de financiamiento, para el normal desenvolvimiento de las actividades de la empresa (Gitman L. , 2003).

La administración de las cuentas por cobrar, la administración de inventarios, la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo, son elementos del capital de trabajo y son variables que impactan en el crecimiento de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil.

Es importante seleccionar niveles óptimos de inversión y financiamiento, de tal manera que ambos conceptos ayuden a obtener mayores utilidades para las empresas, lo cual se va a traducir en mayores rendimientos y en un crecimiento sostenible de estas empresas.

Como consecuencia lógica del proceso de estudio, lo que se pretende es analizar cuál es el impacto de las políticas de cobros, del control de inventarios, de las políticas de pago y del ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad y crecimiento de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, para lo cual se va a realizar investigaciones sobre cómo se realiza el manejo de estos elementos en las pequeñas empresas de este sector, y la relación que tienen con el crecimiento o fracaso de estas empresas, además se pretende determinar si el manejo de estos elementos tiene relación con el elevado porcentaje de pequeñas empresas en el país que desaparecen en lugar de crecer.

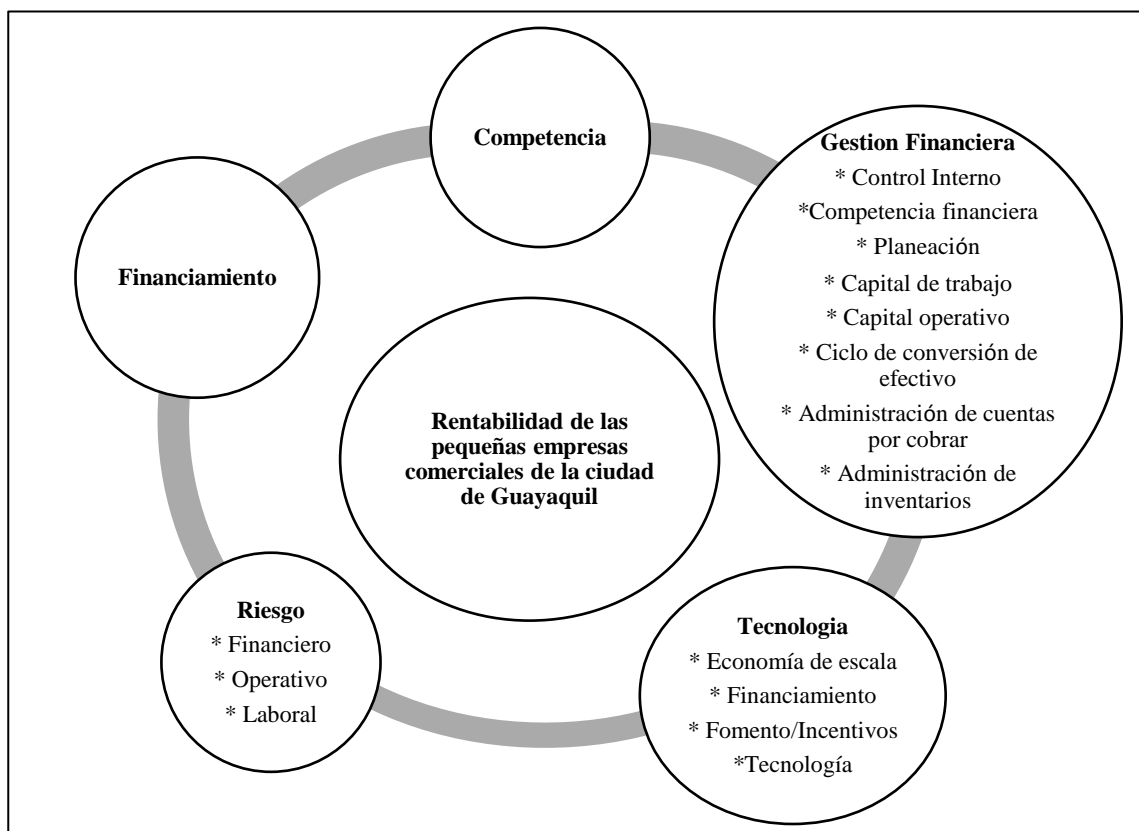


Para lograr el objetivo de la investigación se va a plantear estrategias para el manejo de los elementos del capital de trabajo que permitan fortalecer el crecimiento de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil.

La rentabilidad de las empresas se ve afectada por una serie de factores como son la competencia, el riesgo, el financiamiento, los avances tecnológicos y la Gestión Financiera entre otros. Todos estos factores son factores determinantes en los niveles de rentabilidad y dentro de la Gestión Financiera es muy importante considerar el manejo operativo de la empresa en todo lo que tiene que ver con el manejo adecuado de los elementos del capital de trabajo.

En la figura 1.4 se presenta un modelo gráfico de los factores que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.

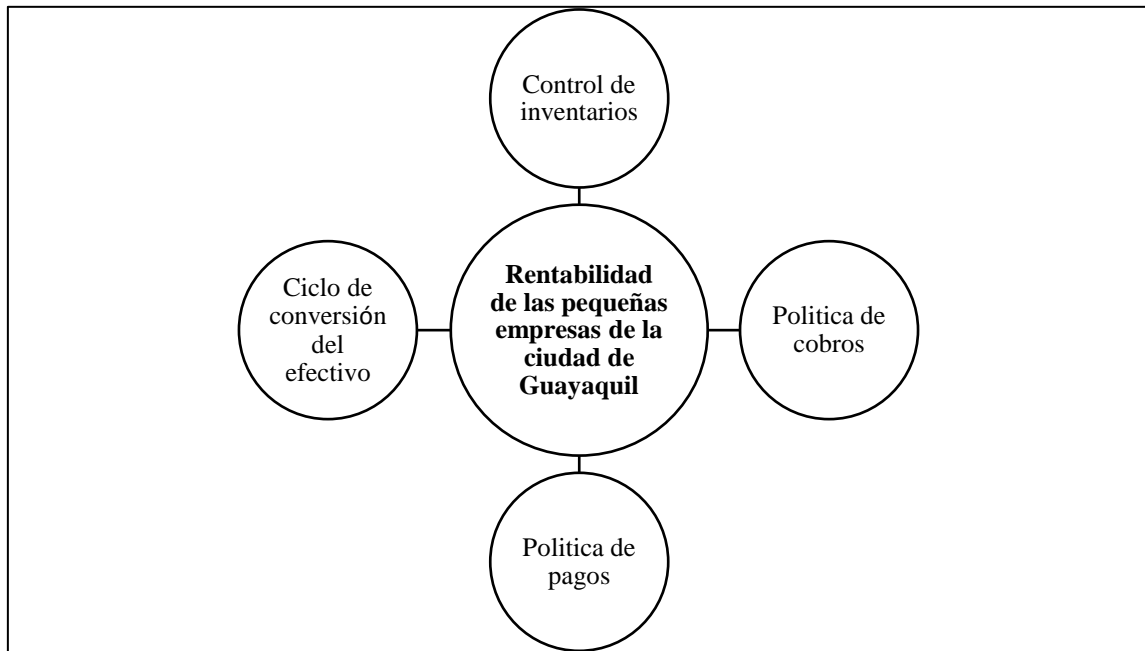
**Figura 1.2 – Modelo gráfico de los factores que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas.**



**Fuente: Elaboración propia.**

En la figura 1.5 se presenta un modelo gráfico de los elementos del capital de trabajo: Administración de las cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de las cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo y el impacto en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de Guayaquil.

**Figura 1.3 – Modelo gráfico de los elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas.**



**Fuente:** Elaboración propia.

#### **1.4 Pregunta central de investigación**

Considerando los aspectos establecidos en el planteamiento del problema que consiste en analizar los elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad y crecimiento las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil-Ecuador, se establece para la presente investigación la siguiente pregunta: “¿Cuáles son los elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil?”

## **1.5 Objetivo general de la investigación**

Mediante lo antes expuesto en la investigación se plantea el siguiente objetivo: “Analizar el impacto de la administración de las cuentas por cobrar, la administración del inventario, la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil, Ecuador.”

### **1.5.1 Objetivos metodológicos de la investigación**

Los objetivos metodológicos de la Investigación son:

1. Revisar el marco teórico de las relaciones entre los elementos del capital de trabajo y la rentabilidad de las pequeñas empresas.
2. Cuantificar el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad.
3. Aplicar una metodología que permita evaluar el impacto de los elementos de capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas.
4. Analizar los resultados que se obtengan con la aplicación del instrumento de medición.
5. Proponer estrategias de política económica y financiera que permitan fortalecer la rentabilidad de las pequeñas empresas.

### **1.5.2 Objetivos específicos (o de resultados)**

Como resultado del tema a investigar se obliga a las empresas a adoptar adecuadas políticas financieras para impulsar su crecimiento por lo que es necesario plantearse los siguientes objetivos específicos para lograr el objetivo principal planteado:

1. Analizar el impacto de la administración de las cuentas por cobrar en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.
2. Analizar el impacto de la administración de inventarios en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.

3. Analizar el impacto de la administración de las cuentas por pagar en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.
4. Analizar el impacto del ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.
5. Señalar los resultados obtenidos en la investigación a través de conclusiones que surjan de los datos recolectados.

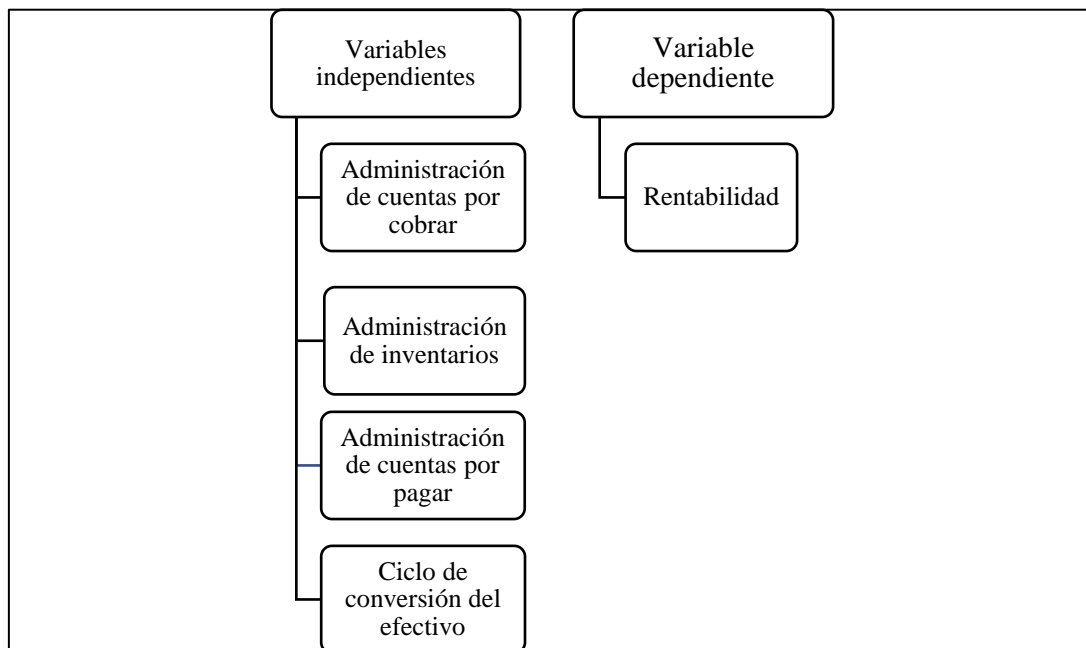
## **1.6 Hipótesis general de investigación**

La falta de planificación financiera y objetivos claros es uno de los problemas que se encuentran en la presente investigación, lo cual indica una deficiencia en la formulación de estrategias, carencia de planificación en cuanto a tiempos, cantidades y personas responsables. Esto constituye un punto esencial dentro de la gestión de las pequeñas empresas, pues muchas de ellas toman decisiones por instinto lo cual hace que no siempre se obtenga el resultado esperado que consiste en una mayor rentabilidad y crecimiento sostenible en el tiempo.

“La administración de las cuentas por cobrar, la administración de inventarios, la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo, son elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil”.

En la figura 1.6 se presenta un modelo gráfico de la esquematización de la hipótesis de investigación objeto de estudio.

**Figura 1.4 – Modelo gráfico de la esquematización de la hipótesis de investigación.**



**Fuente:** Elaboración propia.

## **1.7 Delimitaciones y limitaciones**

En este apartado se establece las principales delimitaciones y limitaciones de la presente investigación, considerando aspectos geográficos, espaciales, económicos entre otros.

### **1.7.1 Delimitaciones**

- La investigación se llevará a cabo en la ciudad de Guayaquil, Ecuador.
- El tiempo para el desarrollo de la investigación planteada es el año 2016.
- Las empresas objeto de estudio serán las pequeñas empresas dedicadas al comercio ubicadas en el sector que se delimitó.

### **1.7.2 Limitaciones**

- En cuanto a las limitaciones tenemos que la información que proporcionan los empresarios no puede ser muy confiable al ser encuestados, ya que los empresarios no están dispuestos a revelar sus problemas financieros en el caso de existir.

- Los dueños de las pequeñas empresas no están dispuestos a acatar las sugerencias e implementar estrategias para mejorar el manejo operativo de sus empresas, debido a la falta de conocimientos financieros.
- La cantidad de pequeñas empresas en el Ecuador es muy amplia y por lo tanto es imposible llegar a obtener información de todas las empresas.

## **1.8 Justificación y aportaciones del estudio**

En el Ecuador el sector de las pequeñas empresas es muy importante para el desarrollo del país, por lo que es necesario que se analice el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de estas empresas y por consiguiente en el crecimiento y riesgo de las empresas, es necesario determinar el desenvolvimiento de estas entidades en cuanto a gestión económica y financiera, a través de técnicas adecuadas para lograr su crecimiento y sostenibilidad en el tiempo.

El país busca un mayor desarrollo de estas empresas a través de incentivos continuos en todas las ramas de la economía, siendo el sector comercio uno de los más importantes como generador de ingresos y empleos para el país, debido a que es un sector fuerte y diversificado de la economía ecuatoriana, según datos del BCE el sector comercio representa el 9,5% del PIB, además este sector registra el 23% del total de empresas del país y concentra el 41% del total de ingresos del sector empresarial.

Es de vital importancia que se desarrolle un modelo adecuado de manejo de capital de trabajo en estas empresas que garanticen la calidad de su práctica y la obtención de mejores resultados, la capacitación en modelos de gestión y finanzas es fundamental para el desarrollo de estos sectores económicos, el cual garantice la calidad del servicio y sobre todo la satisfacción del cliente.

La gestión financiera es necesaria para lograr un eficiente manejo de los recursos y manejo de la parte operativa de la empresa, y de esta manera lograr obtener los objetivos planteados por los negocios, que es menor riesgo y mayores niveles de rentabilidad y crecimiento. Las pequeñas empresas deben estar preparadas para enfrentar el fortalecimiento de su rentabilidad y crecimiento de su actividad para lo cual deben:

- a) Emplear estrategias adecuadas para lograr sus objetivos básicos en el corto y largo plazo mediante la asignación de recursos necesarios.
- b) Establecer políticas que orienten la inversión en los elementos del capital de trabajo y ayuden en la toma de decisiones.
- c) Aplicar procedimientos por medio de los cuales se determine un método para el manejo de actividades futuras.

El progreso de las pequeñas empresas consiste en analizar la problemática de la administración de los recursos del capital de trabajo debido a que a través de este manejo se mide en gran parte el nivel de solvencia de las empresas, por lo que es necesario lograr el máximo nivel de eficiencia para garantizar el éxito de las empresas y lograr los objetivos planteados, es importante controlar la estructura del capital de trabajo, evitando el aumento indebido de cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios.

Las empresas deben evitar quedarse sin efectivo lo cual se debe tener bien claro antes de recurrir a los créditos, es importante conocer el ciclo de caja ya que de esta manera podemos analizar los planes administrativos y hacer los ajustes necesarios, y además nos permite conocer la capacidad de pago y permite saber cuándo se debe recurrir al financiamiento, lo óptimo es que los ciclos sean cortos, ya que los ciclos de efectivo corto con niveles de bajo endeudamiento son más rentables.

## **CAPÍTULO 2. Marco Teórico**

En este capítulo se describen importantes teorías y fundamentos teóricos relacionados con los variables objetos de estudio como lo es el capital de trabajo y la rentabilidad. Así mismo se exploran aportaciones empíricas que han sido estudiadas dentro de los esquemas del capital de trabajo y la rentabilidad en las empresas. El sustento metodológico del marco teórico se fundamenta precisamente en las dos vertientes antes señaladas, siendo estas las teorías y estudios empíricos de investigación.

Las revisiones de literatura han sido efectuadas a través de la consulta de importantes bases de datos tales como: Scielo, Science Direct, Emerald, Springer, ProQuest, Ebsco, Conricyt, entre otras. Así mismo los estudios empíricos que se han revisado están sustentados en publicaciones de revistas indexadas de alto impacto adheridas a JCR, Scopus, entre otras.

### **2.1 Marco teórico de las variables independientes: Elementos del capital de trabajo**

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable independiente capital de trabajo, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se ha realizado a los componentes del referido capital de trabajo tales como: administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión de efectivo.

El capital de trabajo es la cantidad de dinero que la empresa necesita día a día para poder mantener el ciclo operativo de la empresa, este ciclo operativo de la empresa es el tiempo que transcurre desde que se realiza la compra de las materias primas y la cobranza por las ventas realizadas (Soenen, Hyun-Han Shin and Luc, 1998) . El capital de trabajo neto es la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes de la compañía, este capital de trabajo neto otorga a las empresas un margen de seguridad para que la empresa opere sin dificultades tanto en la realización de sus actividades productivas o comerciales, como en el pago de sus obligaciones a corto plazo. (García-Aguilar, Galarza-Torres, & Altamirano-Salazar, 2017).



El activo corriente es una parte importante del activo total, al igual que ocurre con el pasivo corriente dentro de la estructura financiera de las empresas. Por tanto, es de gran interés todo lo relativo a la gestión del capital de trabajo, ya que la rentabilidad, la liquidez de la empresa, así como su supervivencia dependen en gran medida del buen manejo del capital de trabajo.

Pérez (2009) dice que la gestión de capital de trabajo es importante debido a sus efectos sobre la rentabilidad y el riesgo de una empresa y, por consiguiente, sobre su valor. (Perez José Antonio, 2009). Las pequeñas empresas son diferentes unas de otras, tanto en su estructura patrimonial, la estacionalidad de la oferta, la demanda, y su proceso productivo, la tecnología utilizada tienen diferente magnitud en cada una de ellas, y por lo tanto sus niveles de inversión son diferentes, al igual que sus fuentes de financiamiento, por lo que es importante optimizar la estructura financiera de estas pequeñas empresas tomando en consideración estas diferencias para conseguir el objetivo planteado de estas unidades productivas que es maximizar su rentabilidad y el valor de las mismas.

La importancia de manejar de manera eficiente el capital de trabajo es innegable para operar con éxito y lograr el crecimiento y sostenibilidad de la empresa ya que provoca efectos sobre la rentabilidad y el riesgo (Tsagem, Aripin, & Ishak, 2014). Es necesario poner mucha atención en el manejo de los activos corrientes ya que son rubros muy cambiantes debido a que están en función de ciertos factores como nivel de ventas, tamaño de la empresa, competencia, y requieren mucho análisis para poder decidir cuál será el nivel óptimo de la cantidad a invertir en cada uno de los elementos del capital de trabajo, y cuál será la mezcla adecuada de financiación entre el corto y el largo plazo si es necesario, para asegurar la rentabilidad y el mayor volumen de beneficios.

La gestión del capital de trabajo puede ser decisivo para el crecimiento de las pequeñas empresas ya que no gozan del mismo grado de estabilidad financiera ni eficiencia operativa que los grandes competidores, las cuentas de activos en donde se invierten gran cantidad de capital tales como cuentas por cobrar, inventarios deben ser bien administradas para maximizar la rentabilidad y el valor de las empresas. (Grablowsky, 1984).

Las pequeñas empresas se enfrentan a varios obstáculos para poder operar, uno de estos obstáculos es la de competir con las grandes empresas, debido a que estas empresas están en desventaja en cuanto a volumen de capital, tecnología, capacitación de sus administradores, personal calificado, en relación con las grandes empresas, por lo que es necesario investigar como determinar cuál es el nivel óptimo de capital de trabajo para cada una de estas empresas. Este nivel se logrará haciendo un presupuesto de ventas confiable para un período determinado, para de esta manera estimar las cantidades que se necesitará en cada uno de los elementos de capital de trabajo y así lograr un nivel óptimo de acuerdo con la estructura de cada una de estas empresas.

La forma en que se maneja el capital de trabajo puede tener un impacto significativo en la liquidez y rentabilidad de la empresa. En otras palabras, las decisiones que tienden a maximizar la rentabilidad tienden a no maximizar las oportunidades de liquidez adecuada. (Smith, 1980). La gestión de capital de trabajo puede tener un impacto negativo y positivo en la rentabilidad de la empresa, que a su vez tiene un impacto negativo y positivo en la riqueza de los accionistas (Amarjit Gill, 2010).

Los elementos del capital de trabajo son: Administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios y administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo, los cuales se estudian a continuación. Las políticas para la administración de capital de trabajo se establecen a través de dos decisiones básicas que son independientes y son:

- a) Establecer cuál será el nivel de los activos corrientes.
- b) Establecer la forma en que estos activos corrientes serán financiados.

Existen 3 políticas para la administración de capital de trabajo (Dumrauf, 2013): Política Conservadora, Política Agresiva y Política Moderada.

**Política Conservadora:** Los activos corrientes se financian a largo plazo con deuda bancaria y se usa mayores cantidades de efectivo e inventarios. Esta política permite a la empresa tener un margen de holgura en lo que respecta a las cantidades de dinero y de

inventarios, lo cual hace que la compañía no tenga problemas de liquidez y pueda satisfacer los pedidos de los clientes sin ningún contratiempo, pero esto va a traer como consecuencia que aumente los costos por inmovilización y los gastos de mantenimiento, lo cual trae como resultado una disminución de la rentabilidad de la empresa. (Dumrauf, 2013).

**Política Agresiva:** Los activos corrientes se financian a corto plazo con deuda bancaria y se minimiza los saldos de efectivo e inventario. Esta política procura reducir al máximo la inversión en capital de trabajo, se debe manejar con cuidado los activos y pasivos de corto plazo ya que con esta política no hay margen de error, el tener bajos niveles de dinero y de inventarios evita que la empresa incurra en costos de inmovilización y en gastos de mantenimiento. (Dumrauf, 2013).

**Política Moderada:** Está entre los dos anteriores. Busca mantener una posición de equilibrio entre las dos anteriores, ya que las políticas anteriores son dos fuerzas que están en sentido contrario la una con la otra. Las políticas de capital de trabajo están en función de las condiciones económicas, cuando la economía está estable las empresas se manejan con la política agresiva ya que esta situación les da un grado de certeza debido a su estabilidad, esta política genera mayores riesgos y a su vez mayor rentabilidad. (Dumrauf, 2013).

Si la economía atraviesa por una etapa de crecimiento las empresas se van a manejar con una política conservadora, ya que las empresas esperan que las ventas crezcan, por lo que prefieren tener mayores niveles de activos para poder abastecer los requerimientos de los clientes en los momentos que ellos deseen adquirir los bienes, esto genera un menor riesgo a diferencia que la política agresiva y a su vez un menor rendimiento. En lo que respecta a las cuentas por cobrar la política conservadora no es recomendable ya que aumentar las cuentas por cobrar no significa mucho el aumento de las ventas, sino aumento de las condiciones de crédito para incitar las ventas.

## **2.2 Variable independiente: Administración de las cuentas por cobrar**

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable independiente administración de las cuentas por cobrar, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se ha realizado. Se describen importantes teorías y fundamentos teóricos relacionados con la variable sujeto de estudio. El sustento metodológico del marco teórico se fundamenta precisamente en las dos vertientes antes señaladas, siendo estas las teorías y estudios empíricos de investigación.

### **2.2.1 Fundamentos teóricos y estudios empíricos**

Cuando una empresa vende sus productos o servicios a crédito, se registra este movimiento en una cuenta llamada cuentas por cobrar, esto significa que la empresa obtiene su dinero por la venta en un cierto período de tiempo (Thuvarakan, 2013). El crédito se otorga a los clientes de la empresa con el fin de estimular las ventas, esto trae aparejados costos potenciales, ya que si el cliente no paga la empresa debe asumir los costos por el no pago de la deuda, lo cual genera un nivel de riesgo por mantener una determinada cantidad de cuentas por cobrar.

Cuando la empresa concede crédito a los clientes debe establecer ciertas políticas para el otorgamiento de éste, así como una política de cobranza. Se debe determinar:

- a) Las condiciones de la venta: Cuántos días se va a otorgar al cliente para que cancele el crédito, si se le va a otorgar algún descuento por pagar antes de la fecha establecida y definir el porcentaje se va a aplicar para el mismo, cuál va a ser el instrumento del crédito a utilizar. Cuando se otorga crédito el cliente está trabajando con el dinero del vendedor, en este caso de la empresa ya que está financiando su inventario y hasta otros activos que no forman parte del capital de trabajo.
- b) Las políticas de cobranzas que se van a establecer: Una vez generado el crédito es necesario establecer de qué manera se va a realizar el cobro en la fecha establecida. Cuando se concede crédito a los clientes se está financiando el ciclo operativo de la

empresa que compra y esto hace que se reduzca el ciclo de efectivo del vendedor. Es necesario llevar un control de las cuentas por cobrar, aquí hay que tener muy en cuenta el período promedio de cobro y la antigüedad de las cuentas por cobrar.

- c) Análisis crediticio: Para otorgar el crédito es necesario hacer un análisis del historial crediticio de los clientes, para saber si esta persona o empresa tiene capacidad de pago, esto es muy importante ya que caso contrario si le otorgamos el crédito a una persona con un mal récord de crédito nos traerá problemas de cuentas incobrables. El cobro de las cuentas genera costos por la administración de crédito y cobranzas y además pérdidas cuando se generan cuentas incobrables.

La compra a crédito de los inventarios y luego su posterior venta a crédito a los clientes es una forma barata de financiarse de la empresa, ya que no tiene un costo adicional como si se tratase de un banco. (Arnold, 2008). Las empresas tienen que proyectar dentro de sus flujos el pago de sus deudas a tiempo a los proveedores, ya que este pago a tiempo mejorará la imagen de la empresa para futuros créditos de los proveedores.

El periodo de cobro es la duración promedio de tiempo que transcurre desde una venta a crédito hasta que el pago se convierte en fondos útiles para la empresa. (Gitman, 2007). El proceso de otorgar crédito y cobrar impacta directamente en las cuentas por cobrar de la empresa y como consecuencia en los activos circulantes, en el ciclo de conversión de efectivo de las empresas y la rentabilidad de la empresa, mientras menor sea el plazo de cobro de las cuentas a los clientes se logrará minimizar el ciclo de conversión del efectivo.

Se debe tomar en consideración los costos de mantenimiento de las cuentas, tales como los gastos de cobranzas y el costo de oportunidad de los recursos inmovilizados en las cuentas por cobrar. En Alemania, Francia e Italia, el crédito comercial representa más de un cuarto del total de activos corporativos, mientras el Reino Unido 70% del total de la deuda es a corto plazo y el 55% del crédito total recibido por las empresas se compone de créditos comerciales (Rajan, 1995).

Las empresas realizan un análisis crediticio para determinar quiénes son sujetos de crédito y cuál es el tiempo de plazo que les van a otorgar para pagar. Al ampliar el crédito a sus clientes la empresa puede obtener mayores ventas (Petersen, 1997), esto permite a los clientes asegurarse de que la mercancía que reciben está en óptimas condiciones tanto en calidad como en cantidad antes de realizar el pago. Para la empresa el ampliar el plazo de cobro de las cuentas afecta su ciclo de conversión de efectivo y por lo tanto su rentabilidad ya que se va a demorar más en cobrar su dinero y no va a tener efectivo para realizar los pagos requeridos producto de la operación de la empresa.

El objetivo principal de la empresa es concesión de crédito para aumentar las ventas, la eficacia y eficiencia de la recolección de la deuda se puede medir a través de los días de cartera, mayores días para cobrar nos indica que la política de cobro de la deuda no es eficaz.

Las cuentas por cobrar son parte del capital de trabajo, forman parte de su inversión, esta inversión va a estar relacionado con las ventas de la empresa y lo que se tarda en cobrar el crédito otorgado. Si las ventas aumentan, aumentan las cuentas por cobrar por las ventas a crédito realizadas.

En la figura 2.1 se presenta un modelo gráfico de las dimensiones de la administración de cuentas por cobrar que son: Política de cobranza, días de cobro, condiciones de venta, y análisis crediticio.

**Figura 2.1 – Modelo gráfico de las dimensiones de la administración de Cuentas por Cobrar.**



**Fuente:** Elaboración propia.

## **2.3 Variable independiente: Administración de inventarios**

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable independiente administración de inventarios, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se ha realizado. Se describen importantes teorías y fundamentos teóricos relacionados con la variable sujeto de estudio.

El sustento metodológico del marco teórico se fundamenta precisamente en las dos vertientes antes señaladas, siendo estas las teorías y estudios empíricos de investigación.

### **2.3.1 Fundamentos teóricos y estudios empíricos**

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad número dos (NIC 2) los “Inventarios son activos: (a) poseídos para ser vendidos en el curso normal de la operación;

(b) en proceso de producción con vistas a esa venta; o (c) en forma de materiales o suministros, para ser consumidos en el proceso de producción, o en la prestación de servicios.” Los inventarios en la empresa forman parte del activo corriente y representan la existencia de bienes almacenados ya sea materia prima, productos en proceso o productos terminados destinados a realizar una actividad sea de compra, venta, uso o transformación.

La administración de inventarios se define como la reducción al mínimo de los costos en los que se incurre, los inventarios juegan un papel muy importante dentro de las empresas, ya que es lo que se va a producir y vender, dependiendo del tipo de empresas, si son industriales el inventario le sirve para el proceso de producción y si son comerciales para la venta. Existen tres tipos de inventarios: materia prima, productos en proceso y productos terminados.

La cantidad de inventarios que se necesita está en función del nivel de ventas, la empresa necesita de materias primas para producir, productos en proceso y productos terminados de acuerdo con las ventas presupuestadas. Los costos que generan la administración de inventarios son: costos de adquisición, costos de renovación de stock, costos de alquiler de almacenes, costos de almacenamiento, costos de mantenimiento, control del almacén, pérdidas por obsolescencia, primas de seguros, inmovilización financiera. (Dumrauf, 2013)

- Costo de adquisición: El precio que se paga por adquirir una cantidad determinada de bienes al proveedor.
- Costos de renovación de stock: Cuando se realiza una compra hay costos que ya están establecidos como transporte, costos de tramitación, los cuales son considerados costos fijos y mientras mayor es el volumen del pedido los costos disminuyen.
- Costos de alquiler: Cuando el lugar donde se almacena el inventario es alquilado, este costo hay que cargarlo al inventario.
- Costos de almacenamiento: los costos como grúas para la movilización de los productos para dejarlos en un lugar adecuado de acuerdo con sus características.



- Costos de almacén: Debido a que las entradas y salidas de bienes son en cantidades grandes y constantes, se requiere de un buen equipo de control.
- Pérdidas por obsolescencia: Se producen pérdidas cuando hay productos que pasan de moda o resultan obsoletos frente al avance de la tecnología.
- Prima de seguros: Generalmente las empresas aseguran sus bienes contra robo, incendio, esto trae como consecuencia el pago de la prima que está en función del valor de los bienes asegurados.
- Inmovilización financiera: El costo de oportunidad por utilizar los recursos financieros en la adquisición de los bienes.
- Costo de ruptura de stock: Cuando la empresa no puede cumplir con el pedido del cliente, este costo no se puede estimar.

La administración de inventarios debe realizarse a través de un proceso de planificación, monitoreo y control de las todas las actividades que se requieran para asegurar un nivel de existencias adecuados para el proceso de producción o de comercialización, la efectividad de este manejo logrará minimizar la inversión en este activo y evitará incurrir en gastos de almacenaje y manejo de cantidades innecesarias.

La inversión en inventarios es inevitable y necesaria ya que de esto depende que las ventas se lleven a cabo. Los inventarios que se mueven más rápidamente o que tengan una mayor rotación tendrán un ciclo de efectivo más corto y por lo tanto generará una mayor rentabilidad (Brealey, 2006), y si la demanda es inelástica para el producto, la demanda no disminuirá. (Thuvarakan, 2013). La inversión en inventarios puede ser en materia prima, productos en proceso o productos terminados.

La demanda de los clientes se debe satisfacer sin demora, por lo que debe tener un equilibrio entre las ventas y el nivel de inventarios, por lo que la empresa perderá ingresos sino se cumple con la demanda del cliente. El invertir mucho dinero en inventario innecesario tendrá también un costo de oportunidad alto y afectará la rentabilidad de la empresa, y los días de conversión de inventario serán más largo, esto afectará al ciclo de efectivo haciéndolo más largo y disminuirá la rentabilidad ya que la empresa se va a demorar en recuperar el efectivo y no podrá cumplir con sus obligaciones de pago.

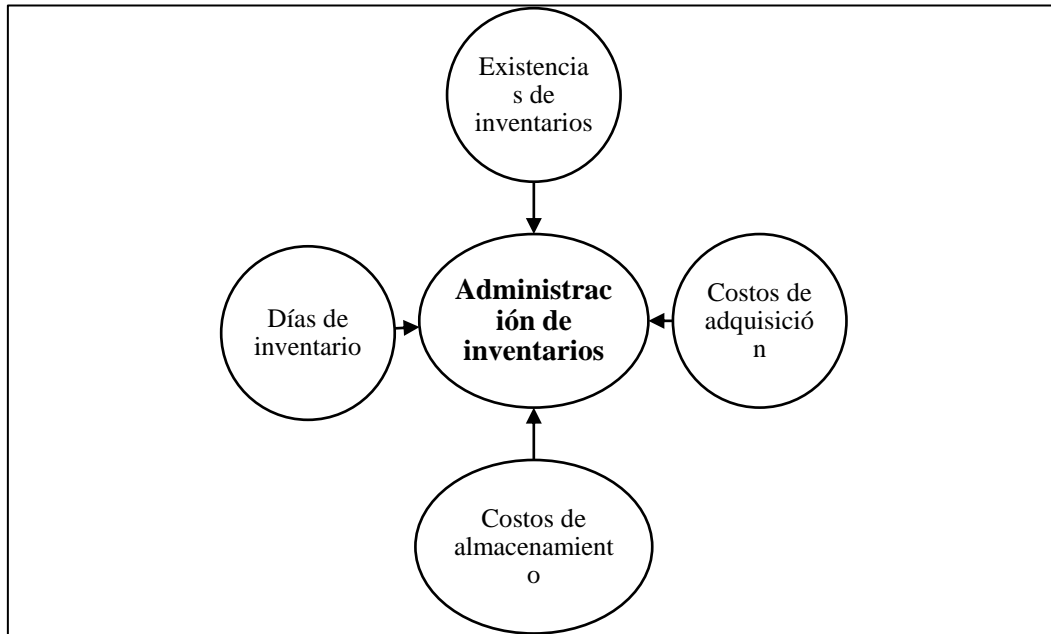
Muchas empresas para el manejo de inventarios aplican el método de justo a tiempo, en donde los proveedores están dispuestos a suministrar bienes o existencias cuando surge la necesidad de la empresa para satisfacer la demanda del cliente, los inventarios se mantienen en cero o en niveles bajos. (Brealey, 2006). Este método no es muy efectivo ya que en algún momento no se podrá satisfacer la demanda de los clientes y se perderá ventas.

Este método requiere una sincronización cuidadosa entre los proveedores y fabricantes, lo cual si se maneja muy bien reduce los costos, los proveedores deben entregar los pedidos de manera oportuna ya que el método de justo a tiempo consiste en minimizar los inventarios, lo que implica que existe una alta rotación.

El beneficio de mantener más inventarios y una política de crédito generosa logrará que las ventas aumenten, sin embargo, el aumento en días de inventario aumentará el costo para almacenarlos y si no hay demanda de los productos, el stock deberá ser amortizado, lo que va a aumentar las existencias obsoletas, lo cual va a aumentar el costo de la empresa y reduce los beneficios.

En la figura 2.2 se presenta un modelo gráfico de las dimensiones de los inventarios que son: Existencias de inventarios, días de inventarios, costos de adquisición, y costos de almacenamiento.

Figura 2.2 – Modelo gráfico de las dimensiones de administración de inventarios



Fuente: Elaboración propia.

## 2.4 Administración de cuentas por pagar

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable independiente administración de cuentas por pagar, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se ha realizado. Se describen importantes teorías y fundamentos teóricos relacionados con la variable sujeto de estudio.

El sustento metodológico del marco teórico se fundamenta precisamente en las dos vertientes antes señaladas, siendo estas las teorías y estudios empíricos de investigación.

### 2.4.1 Fundamentos teóricos y estudios empíricos

Las empresas utilizan dos tipos de deudas: la deuda comercial y la deuda bancaria, la primera se genera al momento de comprar el inventario al proveedor el cual concede un período de tiempo para pagar dicha adquisición lo que se conoce como crédito, sin generar un costo adicional. La deuda bancaria si trae un costo adicional.

La deuda con los proveedores constituye el financiamiento más utilizado por las empresas, este crédito comercial tiene algunas ventajas a diferencia de otros tipos de deudas, no genera intereses, no tiene garantías colaterales, es flexible. Por esta razón es mucho más beneficiosa sobre todo para las pequeñas empresas que tienen dificultades muchas veces de acceder a un crédito bancario.

Las cuentas por pagar son la fuente principal de financiamiento a corto plazo sin garantía para las empresas de negocios. Las cuentas por pagar nacen de transacciones en las que se adquiere materia prima, mercancía o un servicio, pero no se firma ningún documento formal que muestre la responsabilidad del comprador con el vendedor (Gitman, 2007).

El comprador pacta pagar al proveedor la cantidad requerida de acuerdo con las condiciones de crédito establecidas en la factura del proveedor, las cuentas por pagar simbolizan obligaciones presentes provenientes de operaciones de transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercancías o servicios o por la obtención de préstamos para el financiamiento de los bienes que constituyen el activo.

Las cuentas por pagar son la responsabilidad que tiene la empresa que proviene de las compras que realiza la empresa a crédito, la mayoría de las empresas compran a crédito sus inventarios, lo cual se lo registra como un pasivo que tiene que ser pagado en un determinado plazo o período de tiempo. Cabe señalar que este crédito es a corto plazo el mismo que se puede extender en función de la relación que exista con el proveedor.

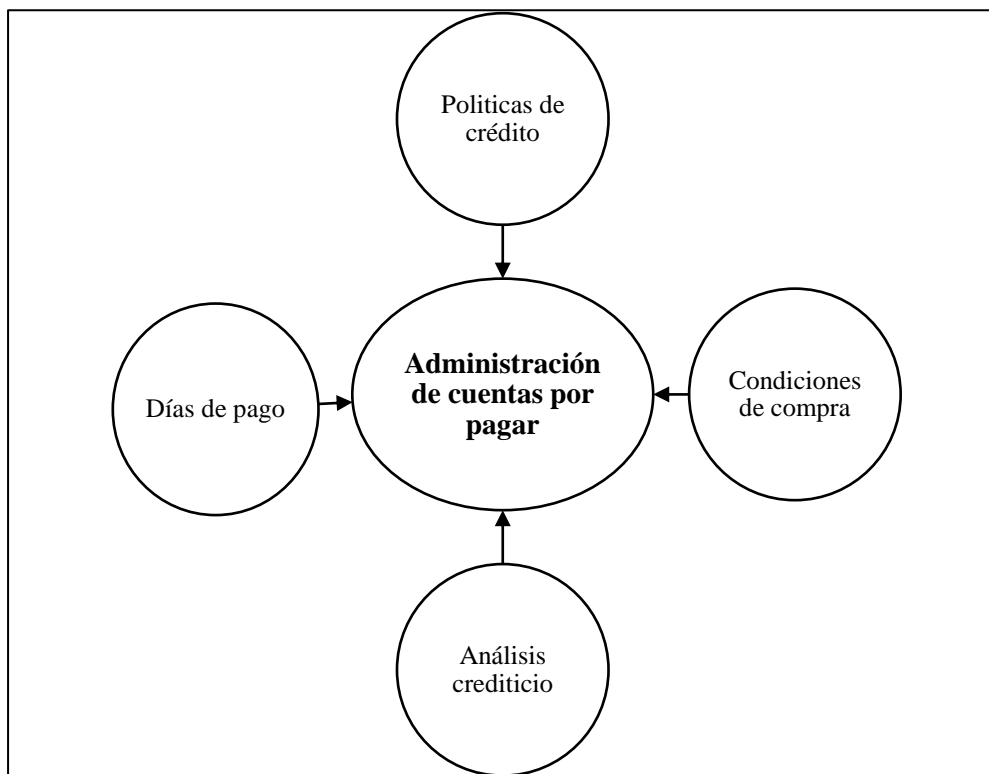
Las empresas financian el capital de trabajo con crédito que les otorgan sus proveedores. Es necesario lograr maximizar el tiempo que transcurre desde la recepción de las materias primas hasta el pago de estas, sin alterar la imagen crediticia de la empresa ante sus proveedores, y lograr mediante estrategias de negociación condiciones que permitan un financiamiento sin costo adicional.

Los montos para pagar a los proveedores de los bienes y servicios adquiridos se registran como un acreedor comercial, este período de crédito permite a la empresa medir

la calidad de los productos. Cuando los días de pago son mayores a los días de cobro es un buen indicador de la salud financiera de la empresa.

En la figura 2.3 se presenta un modelo gráfico con la administración de las cuentas por pagar que son: Políticas de crédito, días de pago, condiciones de compra, análisis crediticio.

**Figura 2.3 – Modelo gráfico de las dimensiones de las cuentas por pagar.**



**Fuente:** Elaboración propia.

## **2.5 Ciclo de conversión del efectivo**

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable independiente ciclo de conversión del efectivo, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se ha realizado. Se describen importantes teorías y fundamentos teóricos relacionados con la variable sujeto de estudio.

El sustento metodológico del marco teórico se fundamenta precisamente en las dos vertientes antes señaladas, siendo estas las teorías y estudios empíricos de investigación.

### **2.5.1 Fundamentos teóricos y estudios empíricos**

El ciclo de conversión del efectivo es conocer cómo el dinero se convierte en mercadería a través del proceso productivo para poder venderla y que nuevamente se convierta en dinero, al cobrar la venta del producto terminado. (Gitman, 2007). Es importante conocer el ciclo de caja en días, es decir conocer el tiempo que transcurre desde que se invierte el dinero en el activo corriente de la empresa hasta que se recupera.

Muchas pequeñas empresas tienen beneficios, pero algunas cierran por no poder cubrir los pagos necesarios para seguir funcionando, debido a problemas de liquidez, es necesario contar con un manejo eficiente del capital de trabajo, debido a que esto ayudará a lograr los objetivos planteados. (Longenecker, 2007).

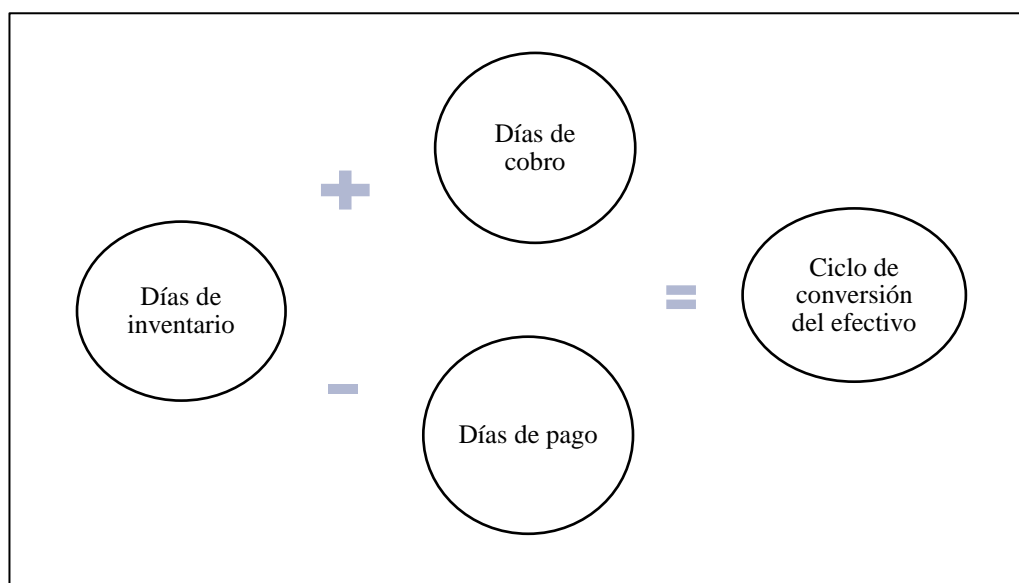
Una medida utilizada para el capital de trabajo es el ciclo de conversión de efectivo, es decir, el tiempo que transcurre entre el gasto realizado en la compra de materiales y la recolección del dinero por las ventas de productos terminados, mientras más largo sea este tiempo del ciclo de efectivo, mayor será la inversión en capital de trabajo (Deloof, 2003).

Un ciclo de conversión de efectivo más largo podría aumentar el beneficio contable porque lleva a obtener mayores ventas, pero la rentabilidad disminuye con este ciclo de conversión del efectivo ya que los costos de inversión en capital de trabajo aumentan, es decir la inversión en inventarios y el crédito que se concede a los clientes va a aumentar, y esto va a provocar que la empresa incurra en costos adicionales y que se demore más tiempo en recuperar el efectivo provocando que la empresa pueda caer en problemas por falta de liquidez para poder cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Existen muchos estudios cuyo objetivo es el análisis de los efectos de la gestión del capital circulante sobre la rentabilidad de las empresas, señalando relaciones significativas entre las variables representativas de dicho manejo y la rentabilidad.

En la figura 2.4 se presenta un modelo gráfico con las dimensiones del ciclo de conversión del efectivo: Días de cobro, días de inventario y días de pago.

Figura 2.4 - Modelo gráfico de las dimensiones del ciclo de conversión del efectivo



**Fuente:** Elaboración propia.

La investigación de (Soenen, Hyun-Han Shin and Luc, 1998), sobre la relación entre el ciclo de conversión del efectivo y la rentabilidad, utilizan una muestra de empresas americanas período 1975-1994, y encuentran una relación negativa, el resultado indica que se puede crear valor para su empresa reduciendo el ciclo de conversión del efectivo a un mínimo razonable.

En este sentido (García & Martínez, 2010), recogió un panel de 8.872 pequeñas y medianas empresas (PYME) procedentes de España que abarcan el período 1996-2002. Se analizaron los efectos de la gestión del capital circulante sobre la rentabilidad de las PYME utilizando los datos del panel y encuentran una relación negativa entre la rentabilidad y los períodos de cobro y de existencias, concluyendo que los gerentes podrían crear valor

reduciendo sus inventarios y el número de días en que sus cuentas están pendientes. Además, la reducción del efectivo o ciclo de conversión también mejora la rentabilidad de la empresa.

(Amarjit Gill, 2010), investiga la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad de las empresas para una muestra de 88 empresas de Nueva York por el período de 3 años a partir de 2005-2007. Encontraron estadísticamente una relación significativa entre el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad, medida a través del beneficio bruto de explotación. Se deduce que los administradores pueden crear beneficios para sus empresas mediante el manejo correcto del ciclo de conversión de efectivo y mantener las cuentas por cobrar a un nivel óptimo.

Para probar la relación entre la gestión del capital de trabajo y la rentabilidad empresarial, (Deloof, 2003), utilizó una muestra de 1.009 grandes empresas no financieras belgas para el período 1992-1996. Mediante el uso de pruebas de correlación y regresión, encontró resultados negativos significativos entre la relación del ingreso bruto de operación y el número de días de cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar de empresas belgas. Con base en los resultados del estudio, sugiere que los gerentes pueden aumentar la rentabilidad de la empresa reduciendo el número de días de cuentas por cobrar y los inventarios.

(Ghosh & Maji, 2003), intentaron examinar la eficiencia de la gestión del capital circulante de las empresas indias de cemento durante 1992 - 1993 a 2001 - 2002. Se calcularon tres valores de índice: índice de desempeño, índice de utilización e índice de eficiencia general para medir la eficiencia de la gestión del capital de trabajo, en lugar de utilizar algunos coeficientes comunes de gestión del capital de trabajo. Mediante el uso de análisis de regresión y las normas de la industria como un nivel de eficiencia objetivo de las empresas individuales, Ghosh y Maji probaron que se alcanzó ese nivel objetivo de eficiencia por parte de las empresas durante el período de estudio y encontró que algunas de las empresas de la muestra tuvieron éxito durante estos años.

Examinó empíricamente la relación entre rentabilidad y liquidez, medida por la razón actual y la diferencia de caja (Ciclo de conversión de efectivo) en una muestra de



929 sociedades anónimas en Arabia Saudita (Eljelly, 2004). Utilizando análisis de correlación y regresión, Eljelly encontró una relación negativa significativa entre la rentabilidad de la empresa y su nivel de liquidez, medido por la razón actual. Esta relación es más pronunciada para las empresas con altos ratios de corriente y largos ciclos de conversión de efectivo.

A nivel industrial, sin embargo, encontró que el ciclo de conversión de efectivo o la brecha de efectivo es más importante como una medida de liquidez que la proporción actual que afecta la rentabilidad. También se encontró que la variable de tamaño de la empresa tenía un efecto significativo en la rentabilidad a nivel de la industria.

(Lazaridis & Tryfonidis, 2006), realizaron un estudio transversal utilizando una muestra de 131 empresas que cotizan en la Bolsa de Atenas para el período 2001-2004 y encontró una relación estadísticamente significativa entre la rentabilidad, medida el beneficio operativo y el ciclo de conversión de efectivo y sus componentes (cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventario). Sobre el análisis de los resultados de los datos anuales mediante pruebas de correlación y regresión, sugieren que los gerentes pueden tener éxito en sus empresas manipulando correctamente el ciclo de conversión de efectivo y manteniendo cada componente del ciclo de conversión (cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventario) en un nivel óptimo.

Raheman (2007), estudió el efecto de diferentes variables de la gestión del capital de trabajo, el volumen de ventas, el inventario en días, el período medio de pago, el ciclo de conversión de efectivo y el coeficiente de rentabilidad de las empresas paquistaníes (Raheman & Nasr, 2007). Ellos seleccionaron una muestra de 94 firmas paquistaníes cotizadas en la Bolsa de Karachi por un período de seis años entre 1999 y 2004 y encontró una fuerte relación negativa entre las variables de gestión del capital de trabajo y la rentabilidad firma. Encontraron que a medida que aumenta el ciclo de conversión de efectivo, esto conduce a una rentabilidad decreciente de la empresa y los gerentes pueden crear un valor positivo para los accionistas al reducir el ciclo de conversión de efectivo a un posible nivel mínimo.

Falope y Ajilore (2009), utilizaron una muestra de 50 empresas no financieras citadas por Nigeria para el período 1996-2005. Su estudio utilizó panel de econometría de datos en una regresión agrupada, donde se combinaron y estimaron series cronológicas y observaciones transversales (Falope & Ajilore, 2009).

Encontraron una relación negativa significativa entre la rentabilidad operativa neta y el período medio de recolección, el inventario volumen de negocios en días, período medio de pago y ciclo de conversión de efectivo para una muestra de cincuenta empresas nigerianas que cotizan en la Bolsa Nigeriana. Además, no encontraron variaciones significativas en los efectos de la gestión del capital circulante entre grandes y pequeñas empresas.

Mathuva (2006) examinó la influencia de los componentes de la gestión del capital de trabajo sobre la rentabilidad de las empresas mediante el uso de una muestra de 30 empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Nairobi (NSE) para los períodos 1993 a 2008. (Mathuva, 2006). Utilizó las correlaciones de Pearson y Spearman, el conjunto de mínimos cuadrados, y los modelos de regresión de efectos fijos para realizar el análisis de datos. Las principales conclusiones de su estudio fueron las siguientes:

- a) Existe una relación negativa muy significativa entre el tiempo que tarda la empresa en cobrar Clientes (período de cobro de cuentas) y rentabilidad.
- b) Existe una relación positiva muy significativa entre el período para convertir los inventarios en ventas (el período de conversión del inventario) y la rentabilidad.
- c) Existe un efecto altamente significativa relación positiva entre el tiempo que tarda la empresa en pagar a sus acreedores (plazo medio de pago) y la rentabilidad.

En resumen, la revisión de la literatura indica que la gestión del capital de trabajo impacta en la rentabilidad de la empresa. La investigación teórica previa predice la relación negativa entre el ciclo de conversión de efectivo y rentabilidad empresarial.

Amarjit (2010) encontró una relación positiva entre el ciclo de conversión de efectivo y el beneficio bruto de explotación. (Amarjit Gill, 2010)

Por último, no encontraron una relación significativa entre el tamaño de la empresa y su ratio de beneficio operativo bruto. Por lo tanto, parece que la rentabilidad operacional está determinada en cómo los gerentes actúan en términos de gestión de cuentas por cobrar y de inventarios. Así, los resultados de estos trabajos sugieren que los gerentes pueden crear Valor para sus accionistas mediante la reducción del número de días de cuentas por cobrar y de inventarios. Además, la relación negativa entre Las cuentas por cobrar y la rentabilidad de la empresa sugieren que las empresas menos rentables perseguirán una disminución de sus cuentas por cobrar en un intento por reducir su brecha de efectivo en el ciclo de conversión de efectivo.

Sobre la base de las conclusiones de estos trabajos, se establece que la rentabilidad puede ser mejorada si las empresas manejan su capital de trabajo de una manera más eficiente (Amarjit Gill, 2010). El ciclo de conversión de efectivo es una de las medidas más utilizadas para evaluar y medir los riesgos y beneficios relacionados a la gestión de la liquidez, mide el tiempo que toma en convertir efectivo en efectivo de nuevo, desde el momento en que compra el inventario hasta que este se vende y se cobra por esta venta (Padachi, 2006).

Es importante evaluar las entradas y salidas de dinero de la empresa tanto a corto como al largo plazo de manera oportuna para solucionar problemas de escasez de efectivo, planificar los pagos a los acreedores a tiempo para evitar perder el crédito que proporcionan.

Es importante mantener un nivel adecuado de capital de trabajo ya que este esquema de liquidez otorga a la empresa un margen de seguridad y disminuye la probabilidad de que la empresa caiga en insolvencia o en una posible quiebra.

La gestión del efectivo se basa en el ciclo de conversión y su buen manejo muestra la eficiencia de la empresa tanto en el pago como en el cobro de facturas por compras y ventas realizadas de sus inventarios. La empresa mejora su rentabilidad disminuyendo el ciclo de conversión del efectivo a través de disminuir el período de cobro

de cuentas por cobrar, disminuir el período de venta de inventario y aumentar el período de pago del crédito a los proveedores. (Raheem Anser, 2013).

El ciclo de conversión del efectivo es un indicador de la liquidez, la cual puede afectar la rentabilidad de las empresas, por lo que es importante llevar el ciclo de conversión del efectivo a un nivel óptimo para aumentar la rentabilidad. El retorno sobre el patrimonio y el retorno sobre los activos se toman como medidas para identificar la rentabilidad entre la duración del ciclo de conversión del efectivo y la rentabilidad de la empresa, mientras que el tamaño de la empresa y la ratio de deuda son variables de control.

De hecho, el capital de trabajo es el poder de pago de las deudas a corto plazo y la capacidad para satisfacer necesidades urgentes. Así, el capital de trabajo y su gestión es muy importante para las empresas. La gestión del capital de trabajo incluye el nivel de inversión de los activos circulantes que es la parte importante de las inversiones totales de activos y las decisiones relativas a la financiación de inversiones. Un capital de trabajo efectivo satisface las necesidades financieras a corto plazo de las empresas y representa un capital financiero. (Veli, 2015)

Una compañía con un corto ciclo de operación es capaz de recuperar rápidamente su inversión, mientras que una empresa con un largo ciclo tiene menos dinero disponible para cubrir las necesidades a corto plazo, y puede dar lugar a un aumento de los préstamos y los gastos por pago de intereses. Además, se espera que la rentabilidad tenga un impacto significativo en el ciclo de conversión de efectivo de la empresa.

El ciclo de conversión de efectivo podría tener efectos positivos y negativos en la rentabilidad de la empresa, por ejemplo, si la empresa tiene un ciclo de conversión de efectivo largo podría tener mayores ventas debido a la larga duración del crédito otorgada al crédito comercial es decir a los clientes, el alto costo de inversión en capital de trabajo podría también disminuir la rentabilidad (Deloof, 2003).

Los investigadores explican este resultado negativo cuando hay un ciclo más corto de la conversión del efectivo el cual generará más beneficio para una compañía. Las empresas se consideran que están bien cuando generan retornos que pueden atraer a más

inversionistas y prestamistas, y así aumentar la financiación necesaria para el crecimiento o las necesidades de capital de la empresa (Murtala Zakari, 2016). Así que los gerentes inevitablemente tienen que dedicar una cantidad considerable de tiempo y atención todos los días al manejo de sus activos y pasivos corrientes debido a sus formas siempre cambiantes y a la naturaleza del negocio (Miller & Rao, 1989).

Dado que la liquidez de la empresa depende en gran medida de la magnitud y calidad de los flujos de efectivo generados por el manejo de su capital de trabajo, se considera una parte vital de sus decisiones financieras de gestión sobre el volumen, composición y financiación de estos activos estratégicos. Los fondos representados por los activos corrientes son una forma de efectivo o reservas ocultos que, si se gestionan eficientemente, puede ser utilizado para financiar la expansión actual y futura del negocio.

Cuando el ciclo de conversión de efectivo es negativo puede considerarse como altamente beneficioso lo que implica que la empresa ya ha recibido efectivo de sus deudores por el número de días antes de que haya cumplido con sus obligaciones actuales respecto a sus acreedores. Para la gestión financiera eficiente, las empresas deben tratar de hacer o mantener un ciclo de conversión de efectivo preferiblemente en negativo ya que en última instancia puede aliviar a los propietarios y gerentes de la empresa de muchas preocupaciones en relación con el efectivo y problemas de liquidez.

Siempre se coloca una pesada responsabilidad a los encargados de las finanzas y los responsables de la toma de decisiones si el ciclo de efectivo tiene que mantenerse en un nivel mínimo, o posiblemente a un nivel negativo.

Los negocios y una administración de efectivo adecuada y los recursos líquidos de la empresa son vital para la rentabilidad, la supervivencia y el crecimiento definitivo. Uno nunca puede esperar un buen funcionamiento de un negocio a menos que y hasta que sus recursos se utilicen de una manera óptima. Las empresas con problemas de gestión del efectivo y escasez de liquidez siempre tienen que hacer frente a los problemas relacionados con su supervivencia y crecimiento eventual. Así, investigar la óptima combinación de los

componentes del capital de trabajo es de suma importancia, especialmente en los países en vías de desarrollo en el contexto de sus pequeñas y medianas empresas.

Especialmente, los escasos recursos disponibles de las pequeñas empresas los obligan a buscar ayuda financiera externa y que, además, no siempre están disponibles en la magnitud que necesitan, las instituciones financieras suelen encontrarse vacilantes para financiar sus necesidades. Así, el tema de la liquidez es de gran importancia en el contexto de los países en desarrollo.

Según (Gitman, 2007) existen dos tipos de políticas para el manejo del capital de trabajo: La política conservadora que es aquella en donde el riesgo es mínimo, y por lo tanto la rentabilidad también es mínima y la empresa tendrá mayores niveles de liquidez y la política restringida en donde el riesgo es alto y la rentabilidad también es alta.

Como conclusión se puede decir que la empresa debe administrar su ciclo de conversión del efectivo a través de una rotación rápida del inventario, de una reducción en los días de cobro a sus clientes y un pago lento a sus proveedores, esto permite a la empresa administrar de mejor manera sus activos y pasivos corrientes. Este manejo de las cuentas de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar debe realizarse utilizando estrategias de negociación que en ningún momento pongan en peligro la estabilidad del negocio.

## **2.6 Variable dependiente: Rentabilidad**

En este apartado se comentan las principales aportaciones teóricas y estudios empíricos de la variable dependiente rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales, destacando fundamentalmente los estudios de investigación que se han realizado en materia de rentabilidad, analizando los componentes de esta última tales como las utilidades, el patrimonio y activos de los propietarios de las empresas.

### **2.6.1 Fundamentos teóricos y estudios empíricos de la variable dependiente rentabilidad**

En este apartado se establecen importantes fundamentos teóricos y estudios empíricos relacionados con la variable dependiente rentabilidad de las pequeñas empresas.

### **2.6.2 Rentabilidad. - Definición y características**

La rentabilidad es la capacidad que tiene la empresa de generar recursos o resultado con los capitales invertidos, es el indicador financiero más importante a la hora de medir el nivel de acierto o fracaso en el manejo empresarial. Ayuda a evaluar mediante valores reales la eficiencia de las estrategias empleadas y nos permite establecer comparaciones sobre la posición competitiva de una empresa en el entorno socioeconómico en el que se desenvuelve. (Esteban Fernández, 1996)

Una rentabilidad adecuada permitirá tener mayores ganancias a los accionistas y además impulsa el crecimiento interno, consolida y mejora la posición competitiva de la empresa, si la rentabilidad es deficiente esto va a provocar que disminuya su desarrollo, lo que pondrá en peligro la existencia de la empresa. La rentabilidad es una medida relativa de las utilidades, mide la eficiencia con la cual la empresa emplea sus recursos financieros, es la comparación de las utilidades netas obtenidas en la empresa con las ventas, con la inversión realizada, y con las aportaciones de los propietarios. (Morillo, 2001).

La rentabilidad es la capacidad o aptitud de la empresa para generar un excedente a partir de un conjunto de inversiones realizadas, la rentabilidad es una definición de un resultado obtenido a partir de cualquier tipo de actividad económica, ya sea de transformación, de producción o de intercambio, resultado que aparece al final del intercambio. (Izquierdo, 2016).

La rentabilidad consiste en la obtención de ganancias a partir de una inversión, es decir hace referencia a las ganancias económicas que se obtiene cuando se emplean determinados recursos, la rentabilidad es la ganancia que refleja cada oportunidad monetaria que se ha invertido, es la capacidad que tienen las empresas para producir

utilidades. La rentabilidad no solo consiste en tener dinero o tener capacidad de pagar las deudas, la rentabilidad es la capacidad de devolver los máximos retornos.

Para obtener rentabilidad una empresa debe ser eficiente en el manejo de sus recursos, y de esta manera se obtendrá mayores beneficios, si la empresa obtiene beneficios altos significa que ha aprovechado bien sus recursos. La rentabilidad es uno de los indicadores más importantes para medir el éxito de las empresas.

La rentabilidad es la principal motivación que tienen las personas al momento de invertir en empresas. La rentabilidad se mide estableciendo relaciones entre el Estado de Resultados y el Balance General, las medidas de rentabilidad utilizados son la rentabilidad sobre los recursos propios (ROE) y la rentabilidad sobre los activos. (Maudos, 2001). La rentabilidad la podemos definir como rentabilidad económica y rentabilidad financiera.

### 2.6.3 La rentabilidad económica

La rentabilidad económica de la empresa mide los beneficios generados por la empresa por cada unidad monetaria invertida en activos. Los factores que influyen en la rentabilidad económica son: el margen y la rotación de activos. El margen es igual a la proporción de las ventas que termina en el beneficio de la empresa y la rotación del activo significa lo que se vende por unidad monetaria invertida en el activo de la empresa.

Las dos ratios antes indicados están estrechamente relacionados, mientras mayor sea el margen de beneficio, y más alta la rotación, la rentabilidad de las inversiones será mayor.

$$\begin{array}{ccccc}
 \text{Resultado explotación} & & \text{Resultado explotación} & & \text{Ventas Netas} \\
 \hline
 & = & & \times & \\
 \hline
 \text{Activo total} & & \text{Ventas Netas} & & \text{Activo Total} \\
 \downarrow & & \downarrow & & \downarrow \\
 \text{Rentabilidad} & & \text{Margen} & & \text{Rotación de} \\
 \text{Económica} & & \text{de Beneficio} & & \text{los Activos}
 \end{array}$$



Esto nos demuestra que un aumento en la rentabilidad económica se debe a un aumento en el margen del beneficio, ya sea mediante una reducción de los costos de ventas o de producción o de un aumento en el precio de venta, o por un aumento de la rotación de activos, aumentando los niveles de ventas, o bien disminuyendo los activos que intervienen. (Álvarez, 2004).

Para mejorar la rentabilidad es necesario procurar un estricto control del gasto, esto implica tener en cuenta que la vida de las empresas depende de lo que producen no de lo que ahorra, lo cual permite optimizar ingresos. Debemos también mejorar los márgenes de productos de acuerdo con lo que ocurre constantemente en el mercado, por lo que es necesario tener en cuenta que la competitividad actual hace que las posibilidades de mejorar estos márgenes sean cada vez menores. Se debe además aumentar la frecuencia de ventas para de esta manera generar flujo de efectivo, es decir vender más, en el mismo tiempo con la misma inversión y estructura.

Para el cálculo de la rentabilidad económica se toma como variable de cálculo el resultado de explotación en lugar del resultado final ya que se toma en cuenta únicamente las variables relacionadas con las operaciones relacionadas con su actividad principal, lo cual permite definir que incidencia tiene en el nivel de actividad o nivel de inversiones o activos que tiene que ver con la actividad operacional, lo cual supone la eliminación de los activos que no tienen que ver con la actividad principal de la empresa, tales como las inversiones financieras, inmovilizados inmateriales, y todos los activos que no estén vinculados a la actividad de la empresa.

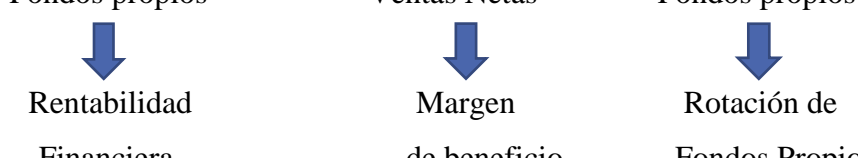
En definitiva, la razón de rendimiento de los activos, que indica la rentabilidad de la empresa en relación con sus activos, nos indica la efectividad con la que los activos son utilizados para que generen ingresos en la empresa, mientras mayor sea el resultado mayor es la participación de los activos en la generación de las utilidades y por consiguiente en el efectivo. (Cano Flores M., Olivera Gómez D., 2013)

#### 2.6.4 La rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera es la magnitud de la capacidad de la empresa para generar beneficio neto por cada unidad monetaria de los fondos propios, por lo tanto, constituyen el rendimiento de los accionistas de la empresa.

El resultado neto de la empresa para el cálculo del beneficio de los accionistas incluye el resultado después de impuestos e incluso los resultados extraordinarios. La rentabilidad financiera se puede realizar a través del margen de beneficio obtenido y la rotación alcanzada con los fondos propios:

$$\frac{\text{Resultado neto}}{\text{Fondos propios}} = \frac{\text{Resultado neto}}{\text{Ventas Netas}} \times \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Fondos propios}}$$



Rentabilidad Financiera      Margen de beneficio      Rotación de Fondos Propios

El margen de beneficio mide el rendimiento global de la empresa a través del resultado final de la empresa, mientras que la rotación de los fondos propios mide la eficiencia de los capitales propios.

La Rentabilidad en relación con las inversiones, indica la eficiencia con que la gestión está utilizando las aportaciones de los accionistas para la generación de los ingresos de la empresa, permite ver la forma en que se está utilizando el dinero invertido. (Cano Flores M., Olivera Gómez D., 2013).

En la tabla 2.1 se presenta un resumen de las aportaciones teóricas de las variables independientes: Administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo y de la variable dependiente: rentabilidad.

**Tabla 2.1 - Marco teórico de las variables dependiente e independiente.**

<b>Autor</b>	<b>Año</b>	<b>País</b>	<b>Aportaciones teóricas</b>
Smith, Keith	1980		La gestión de capital de trabajo es importante debido a sus efectos sobre la rentabilidad y el riesgo de una empresa y, por consiguiente, sobre su valor.
Grablowsky, B.J.	1984		La gestión del capital de trabajo puede ser decisivo para el crecimiento de las pequeñas empresas ya que no gozan del mismo grado de estabilidad financiera ni eficiencia operativa que los grandes competidores,
Soenen, Hyun-Han Shin and Luc	1998	California	Encuentran una relación negativa, el resultado indica que se puede crear valor para su empresa reduciendo el ciclo de conversión del efectivo a un mínimo razonable.
Deloof Marc	2003	Bélgica	El ciclo de conversión de efectivo podría tener efectos positivos y negativos en la rentabilidad de la empresa, por ejemplo, si la empresa tiene un ciclo de conversión de efectivo largo podría tener mayores ventas debido a la larga duración del crédito otorgada al crédito comercial es decir a los clientes, el alto costo de inversión en capital de trabajo podría también disminuir la rentabilidad.
Ghosh y Maji	2003	Indias	Mediante el uso de análisis de regresión y las normas de la industria como un nivel de eficiencia objetivo de las empresas individuales, (Ghosh & Maji, 2003) probaron que se alcanzó ese nivel objetivo de eficiencia por parte de las empresas durante el período de estudio y encontró que algunas de las empresas de la muestra tuvieron éxito durante estos años.
Eljelly	2004	Arabia Saudita	Encontró una relación negativa significativa entre la rentabilidad de la empresa y su nivel de liquidez, medido por la razón actual. Esta relación es más pronunciada para las empresas con altos ratios de corriente y largos ciclos de conversión de efectivo.
Lazaridis y Tryfonidis	2006	Atenas	Encontró una relación estadísticamente significativa entre la rentabilidad, medida el beneficio operativo y el ciclo de conversión de efectivo y sus componentes (cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventario).

Padachi, kesseven	2006		Es importante mantener un nivel adecuado de capital de trabajo ya que este esquema de liquidez otorga a la empresa un margen de seguridad y disminuye la probabilidad de que la empresa caiga en insolvencia o en una posible quiebra.
Brealey, R.Myers, S&Allen	2006		Los inventarios que se mueven más rápidamente o que tengan una mayor rotación tendrán un ciclo de efectivo más corto y por lo tanto generará una mayor rentabilidad
Sonia Banoss-Caballero, Pedro J. García-Teruel, Pedro Martínez-Solano	2007	España	Encuentran una relación negativa entre la rentabilidad y los períodos de cobro y de existencias, concluyendo que los gerentes podrían crear valor reduciendo sus inventarios y el número de días en que sus cuentas están pendientes. Además, la reducción del efectivo o ciclo de conversión también mejora la rentabilidad de la empresa.
Raheman y Nasr	2007	Pakistan	Encontraron que a medida que aumenta el ciclo de conversión de efectivo, esto conduce a una rentabilidad decreciente de la empresa y los gerentes pueden crear un valor positivo para los accionistas al reducir el ciclo de conversión de efectivo a un posible nivel mínimo.
Falope y Ajilore	2009	Nigeria	No encontraron variaciones significativas en los efectos de la gestión del capital circulante entre grandes y pequeñas empresas.
Mathuva D	2009	Nairobi	1. Existe una relación negativa muy significativa entre el tiempo que tarda la empresa en cobrar Clientes (período de cobro de cuentas) y rentabilidad. 2. Existe una relación positiva muy significativa entre el período para convertir los inventarios en ventas (el período de conversión del inventario) y la rentabilidad. 3. Existe un efecto altamente significativo relación positiva entre el tiempo que tarda la empresa en pagar a sus acreedores (plazo medio de pago) y la rentabilidad.
Amarjit Gill, Nahum Biger, Neil Mathur	2010	Estados Unidos	Encontraron estadísticamente una relación significativa entre el ciclo de conversión de efectivo y la rentabilidad, medida a través del beneficio bruto de explotación. Se deduce que los administradores pueden crear beneficios para sus empresas mediante el manejo correcto del ciclo de conversión de efectivo y mantener las cuentas por cobrar a un nivel óptimo.

Nyabange Vincent	2012	Kenya	Las necesidades de capital de trabajo dictan liquidez y rentabilidad, y en consecuencia afectan las decisiones de financiación e inversión.
Niresh, J.Aloy	2012	Lanka	El capital de trabajo es el factor más importante para mantener la liquidez, la supervivencia, la solvencia y la rentabilidad de un negocio y sobre todo el crecimiento.
Thuvarakan, Senthilmani	2013	Reino Unido	Cuando una empresa vende sus productos o servicios a crédito, se registra este movimiento en una cuenta llamada cuentas por cobrar, esto significa que la empresa obtiene su dinero por la venta en un cierto período de tiempo.
Tsagem, M. M., Norhani Aripin. N., R.,	2014	Nigeria	La importancia de manejar de manera eficiente el capital de trabajo es innegable para operar con éxito y lograr el crecimiento y sostenibilidad de la empresa ya que provoca efectos sobre la rentabilidad y el riesgo.
Veli, Alper	2015		Un capital de trabajo efectivo satisface las necesidades financieras a corto plazo de las empresas y representa un capital financiero.
Murtala Zakari, Sani Saidu	2016	Nigeria	Los investigadores explican este resultado negativo cuando hay un ciclo más corto de la conversión del efectivo el cual generará más beneficio para una compañía. Las empresas se consideran que están bien cuando generan retornos que pueden atraer a más inversionistas y prestamistas, y así aumentar la financiación necesaria para el crecimiento o las necesidades de capital de la empresa.

**Fuente: Elaboración propia.**

## **2.7 Las pequeñas empresas**

Las pequeñas empresas son muy importantes en el desarrollo económico de los países a nivel mundial, porque generan muchas fuentes de trabajo para los habitantes de la sociedad. Las pequeñas empresas al tener una estructura más pequeña son más fáciles de adaptarse a los requerimientos o necesidades del mercado y de los clientes, se relacionan de una manera más directa con los clientes y de esta manera pueden saber con mayor

precisión cuáles son sus necesidades, sus gustos y sus preferencias, al mismo tiempo estas empresas atraviesan varias dificultades hasta lograr alcanzar el éxito de sus negocios, debido a que sus recursos son menores en relación a las grandes empresas, el acceso al crédito es difícil ya que no cuentan con el suficiente respaldo económico y la tecnología que poseen son limitadas.

Las pequeñas empresas para alcanzar los objetivos esperados demandan estructuras y fuentes de financiamiento correctas, estrategias definidas, claras y dinámicas para que de esta manera tomen las decisiones correctas que ayuden a generar valor a la empresa y por lo tanto una mayor rentabilidad. Para lograr este propósito es necesario lograr una adecuada gestión del capital de trabajo, tratando de buscar cuál es el nivel óptimo aceptable de inversión en cada uno de los elementos tanto del activo circulante como del pasivo circulante. El capital de trabajo es uno de los factores que inciden en el éxito o fracaso de las empresas.

De acuerdo los datos otorgados por la Superintendencia de Compañías, de las 52.554 empresas que reportaron sus balances hasta el 30 de junio del 2016, 21.922 son Pymes. De este total el 31% son empresas medianas y el 69% son pequeñas, siendo Pichincha y Guayas las provincias con mayor concentración de Pymes con 43,29% y 40,46% respectivamente.

En la actualidad el 42% de las empresas registradas en la Superintendencia de Compañías son Pymes, estas aportan más del 25% del PIB no petrolero del país y su generación de empleo es aproximadamente el 70% de la población económicamente activa (PEA). Según datos del Banco Central del Ecuador (BCE), a nivel nacional dentro del Producto Interno Bruto la actividad comercial es una de las más importantes junto con la manufactura y construcción.

En resumen, en un mundo globalizado como el actual, se hace importante formular estrategias que ayuden al desarrollo de las pequeñas empresas, para lo cual es importante utilizar técnicas que ayuden a su correcto funcionamiento, sobre todo en relación con su manejo financiero. Por tal motivo es importante que los directores

financieros de estas entidades estén conscientes de la importancia de llevar a cabo una buena gestión financiera.

Dentro de esta gestión financiera es de vital importancia dar atención al manejo del capital de trabajo de las empresas, ya que este rubro es fundamental para lograr el desarrollo de estas y de esta manera obtener una mayor rentabilidad, liquidez y solvencia, lo cual va a dar como resultado el crecimiento de estas empresas y su sostenibilidad en el tiempo.

Esta investigación hace énfasis en el impacto del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, Ecuador. Estas empresas constituyen un elemento importante para el crecimiento y desarrollo del país, ya que son una fuente importante de ingresos para la población, debido a la generación de empleos que provee, por lo tanto es necesario lograr un eficiente manejo de los recursos y operaciones de la empresa para de esta manera obtener los resultados esperados en base a los objetivos propuestos que es alcanzar una mayor rentabilidad, logrando de esta manera que la empresa crezca y sea capaz de enfrentar a la competencia que se le presente, sin desestabilizarse ni salirse del mercado.

Para gestionar un capital de trabajo eficiente y lograr una rentabilidad óptima, se lo debe hacer mediante un mejor control de inventarios, recaudando los créditos de acuerdo con las condiciones estipuladas y retardando el pago a los proveedores, todo esto llevará a acortar el ciclo de conversión del efectivo dando como resultado un aumento de la rentabilidad.

El capital de trabajo es conocido como la fuerza de vida de las empresas y su gestión se considera entre las más importantes de la gestión empresarial, es necesario establecer estrategias que ayuden a resolver los problemas de algunas pequeñas empresas y logren alcanzar el objetivo deseado.

La empresa puede pronosticar sus cuentas por pagar, ya que sabe cuánto debe y en qué tiempo debe pagar, mientras que la conversión del inventario y las cuentas por cobrar al efectivo es más difícil determinar, es por eso importante que los activos corrientes sean

mayores a los pasivos corrientes, para que de esta manera la empresa tenga mayor capacidad de pago de sus obligaciones a medida que vencen.

El sector comercio pertenece al sector terciario o de servicios, en este sector se encuentra las actividades que no producen bienes, sino que prestan servicios como: sanidad, turismo, hotelería, comunicaciones, banca, comercio, transporte entre otros. El sector comercio en todos los países del mundo impulsa el desarrollo y crecimiento económico, debido a que propicia que los agentes económicos obtengan beneficios a través de la generación de empleos, por lo que es importante realizar un análisis de los factores que afectan este sector. El sector de comercio hace relación tanto al comercio de bienes como de servicios ya sea al por mayor o al por menor.

## **2.8 Ciudad de Guayaquil**

Guayaquil es una ciudad que está ubicada en el país Ecuador, es la segunda ciudad más poblada del Ecuador, es una ciudad que se caracteriza por ser empresarial y comercial, se la reconoce como la capital económica del Ecuador. En esta ciudad hay aproximadamente el 39% de las 1000 empresas más importantes del país constituyéndose en un aporte vital para la economía ecuatoriana, es además un importante lugar de comercio.

Guayaquil es la capital de la provincia del Guayas, ubicada en la región litoral o costa del Ecuador, se encuentra a orillas del río, tiene una ubicación privilegiada por lo que se la reconoce como el puerto principal del país, aquí se reciben embarcaciones de todos los países del mundo, se estima que el 83% de las importaciones y el 70% de las exportaciones se movilizan a través de este puerto.

En la figura 2.5 se presenta el mapa del Ecuador y las provincias que la integran.



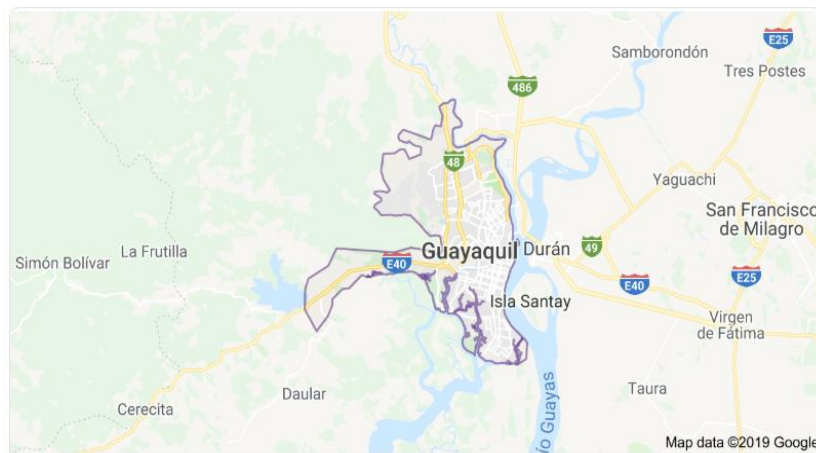
**Figura 2.5 - Mapa del Ecuador.**



**Fuente:** Mapsofworld.

En la figura 2.6 se presenta el mapa de la ciudad de Guayaquil, Ecuador

**Figura 2.6 - Mapa de Guayaquil-Ecuador**



**Fuente:** Google Maps.

### **CAPÍTULO 3. Estrategia Metodológica**

En este capítulo se establece el diseño de la investigación del presente estudio, así mismo se describe el tipo de la investigación, la unidad de análisis, la hipótesis, los pasos para la elaboración y selección del tamaño de la muestra, los instrumentos de medición, las variables operacionales y los procedimientos estadísticos propuestos para la realización de la prueba preliminar, la cual sirvió para probar la validez del instrumento de medición. Dando paso luego a la aplicación de instrumentos estadísticos al proyecto en estudio para identificar el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas.

Se presenta en este modelo las interrelaciones entre los elementos del capital de trabajo y la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, Ecuador y se analiza y explica la hipótesis.

En base de este modelo propuesto se espera cumplir el objetivo general de la investigación: Analizar el impacto de la administración de las cuentas por cobrar, la administración del inventario, la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil, Ecuador, se resalta la importancia del manejo operativo en estas empresas, buscando encontrar uno de los motivos de los altos o bajos niveles de rentabilidad y de esta manera formular políticas y estrategias para el manejo de los elementos del capital de trabajo, que mejoren la rentabilidad, o en su defecto si este manejo es correcto, mantener las estrategias empleadas, ya que dichas empresas constituyen un aporte fundamental al PIB del país, además de su alta generación de empleo de los habitantes, lo cual contribuye a mejorar los niveles de vida de la sociedad.

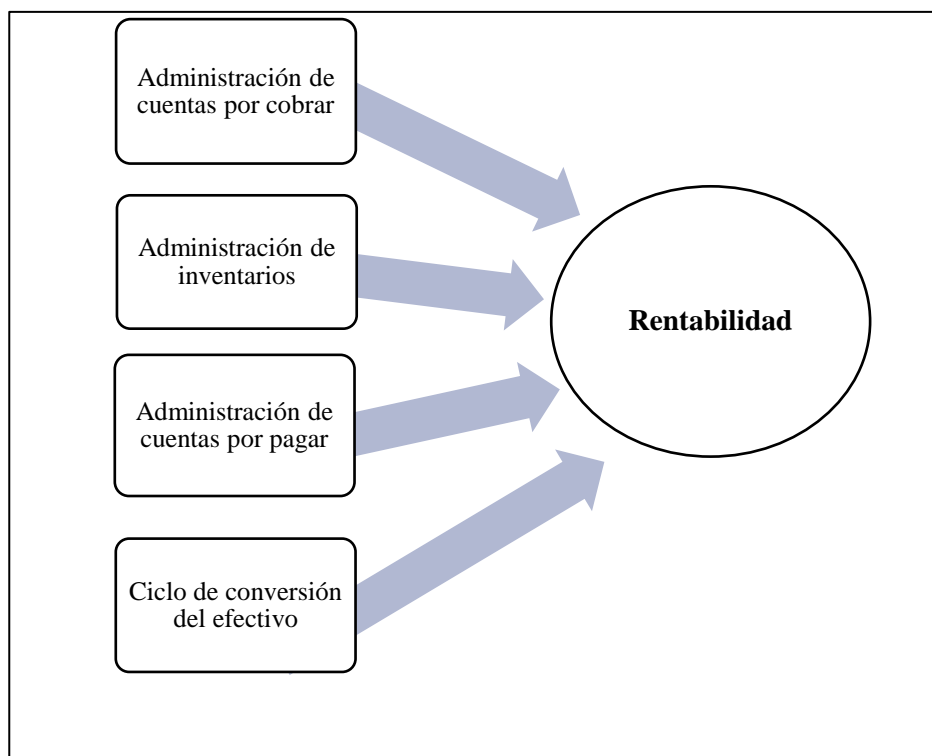
#### **3.1 Modelo conceptual y Variables Operacionales**

En el siguiente gráfico se presenta el mapa conceptual de las interrelaciones entre la administración de las cuentas por cobrar, la administración del inventario, la

administración de las cuentas por pagar, el ciclo de conversión del efectivo con la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de Guayaquil, Ecuador.

En la figura 3.1 se presenta un modelo gráfico conceptual de la investigación objeto de estudio y las variables operacionales, tanto independientes como la variable dependiente.

Figura 3.1 - Modelo gráfico Conceptual y Variables Operacionales



Fuente: Elaboración propia.

### 3.2 Tipo de la investigación

El enfoque o tipo de investigación del presente trabajo se considera cuantitativa, exploratoria, descriptiva, explicativa y correlacional, y de tipo transversal, ya que la investigación se realiza en un solo período de tiempo. Según (Niño, 2011), la investigación cuantitativa se refiere a cantidades y por lo tanto su objetivo es la medición y el cálculo, es decir mide variables, así mismo el tipo de investigación es no experimental ya que no se manipulan las variables de estudio.

En la investigación cuantitativa el análisis de los datos está en base a las variables, a las características de los casos estudiados, los cuales se analizan con herramientas matemáticas y estadísticas (Corbetta, 2010). La investigación cuantitativa según (Hernández, 2006), utiliza la recolección de datos para probar la hipótesis, dichos datos se convertirán en información del fenómeno estudiado con la finalidad de analizarlos y entenderlos, y así responder a la pregunta de investigación y crear conocimiento, con base en una medición numérica y análisis estadístico, para de esta manera establecer patrones de comportamiento y establecer teorías.

Lo que se pretende comprobar en esta investigación es el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de Guayaquil, Ecuador. El estudio se lo califica como inferencial ya que será necesario analizar el impacto de las variables independientes y el valor que toman las variables incluidas en el modelo.

Por lo tanto, la presente investigación al obtener los datos mediante el instrumento de medición con respuestas de escala de Likert se determina que la presente investigación es de tipo cuantitativa. La recolección de datos según Sampieri se fundamenta en la medición es decir los datos obtenidos deben ser objeto de medición, la cual se la lleva a cabo mediante procedimientos ajustados y aprobados por la comunidad científica. Los datos que son medibles deben ser presentados de manera numérica, los cuales van a ser analizados por medio de la estadística, para de esta manera obtener los resultados más confiables que minimicen el error y compruebe o rechace la hipótesis planteada, para lo cual es necesario tomar en consideración la experimentación y el análisis causa-efecto. (Hernández, 2006).

La investigación estudia tanto la causalidad como la significatividad sobre las relaciones entre variables y por lo tanto es necesario emplear la medición; que, mediante valores estadísticos, ayudará a rechazar o no la hipótesis. (Albornoz, 2014).

### **3.3 Diseño de la investigación**

El estudio no solo pretende explicar el manejo de los elementos del capital de trabajo como uno de los factores que impactan en la rentabilidad, sino señalar la causalidad sobre las relaciones entre las variables, por lo que se la define como correlacional ya que presentan una causa y efecto.

Según (Hernández, 2006) los estudios correlacionales buscan responder a las preguntas de investigación, es decir en este caso asocia las variables elementos del capital de trabajo con la rentabilidad mediante un patrón predecible para un grupo como son las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, Ecuador.

La investigación correlacional lo que busca es establecer las relaciones entre las variables independientes y la variable dependiente, es decir mide la relación de cada variable y analizan la correlación para saber cómo se comporta una variable al conocer el comportamiento de otras variables relacionadas. Los estudios correlacionales se diferencian de los descriptivos debido a que los estudios descriptivos se centran en medir con precisión las variables de manera individual, mientras que los estudios correlacionales miden el grado de relación entre dos o más variables.

Este estudio es también explicativo según (Hernández, 2006), los estudios explicativos están dirigidos a responder a las causas de los eventos, es decir explicar porque ocurre un fenómeno y en qué condiciones se presenta, o por qué dos o más variables se relacionan, nos da un sentido de entendimiento del fenómeno que se ésta estudiando, en este caso explica cada una de los elementos del capital de trabajo y cuál es la relación de cada variable con la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales.

La investigación explicativa está más estructurada que las demás clases de investigaciones ya que implican los propósitos de la investigación exploratoria, descriptiva y correlacional. La investigación descriptiva según (Hernández, 2006) busca explicar propiedades, características, detallar propiedades, y rasgos más peculiares o diferenciadores más importantes de la investigación que se está realizando, y ofrece la

posibilidad de hacer ciertas predicciones de forma probabilística a partir de variables e indicadores.

En el caso de esta investigación busca describir las características y propiedades de cada uno de los elementos del capital de trabajo y de la rentabilidad, el objetivo es lograr conocer el objeto a estudiar a partir de una descripción exacta de sus características y propiedades.

El diseño de la Investigación según (Kothari, 2004), es el plan y la estructura de la investigación concebida con el fin de obtener respuestas a las preguntas de investigación y cumplir con el objetivo de la investigación propuesto. En este estudio se aplicará técnicas de investigación cuantitativa descriptiva, el objetivo de la investigación descriptiva será la de proporcionar información sobre las características de la población o fenómeno elegido. La investigación descriptiva será considerada antes del diseño de investigación cuantitativa, ya que proporciona una visión general en cuánto a qué variables probar cuantitativamente.

El objetivo principal de este capítulo es proponer un modelo útil con estrategias eficaces para llevar a cabo un manejo correcto de cada uno de los elementos del capital de trabajo, en función del tamaño de la empresa y actividad económica, que influyan de manera positiva en la rentabilidad, procurando alcanzar un nivel alto de rendimiento de activos (ROA) y rendimiento para los accionistas (ROE). El estudio se establece como inferencial ya que se deberá analizar el impacto de cada variable en la rentabilidad, no experimental, correlacional-causal.

### **3.4 Métodos de recolección de datos**

La unidad de análisis de esta investigación son las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, por ser una cantidad de empresas representativas en el Ecuador. La selección de las pequeñas empresas será obtenida de la base de datos de la Superintendencia de Compañías de todas las pequeñas empresas que han subido sus estados financieros a la página web de esta institución. Las selecciones de las pequeñas

empresas participantes en este estudio se realizarán mediante el método de muestreo aleatorio estratificado.

La recogida de los datos para nuestro estudio se los obtuvo de investigaciones existentes, la técnica a utilizar en el estudio es la técnica documental a través de la búsqueda de información, bibliografía a través de bibliotecas digitales, artículos científicos de revistas, bases de datos, y la técnica de campo, esta última se realizará mediante encuesta al empresario o gerente general que nos proporcionará la información requerida para llevar a cabo un análisis cuantitativo de las variables dependientes y de las variables independientes para demostrar la hipótesis de estudio.

La elaboración del instrumento ha sido validada por expertos en el área de Finanzas, quienes a través de sus conocimientos y experiencia realizaron sus respectivas sugerencias en cuanto a las preguntas realizadas. Además, para la realización de los items se tomó como base libros de la materia, tesis de grado, artículos científicos y revistas.

Otra fuente de información importante es el Servicio de Rentas Internas, en donde se obtiene información del nivel de actividades que desarrollan las pequeñas empresas seleccionadas en la muestra, para llevar a cabo el análisis cuantitativo de las variables independiente y dependiente que nos permita comprobar la hipótesis.

### **3.5 Elaboración de la Encuesta**

El instrumento de medición que se aplicará será la encuesta que ha sido diseñada para ser aplicada a empresarios, gerentes o personal encargado de la administración del negocio, para lo cual se ha hecho una revisión de la literatura con base a cada una de las variables de estudio. El instrumento constará de preguntas en función de una serie de respuestas que se realizaron por la metodología de Likert, considerando una escala del 1 al 5, en la que 1 representa el porcentaje más bajo y el 5 el porcentaje más alto de cada uno de los constructos.

En la tabla 3.1 se presenta los valores asignados en escala de Likert: Totalmente de acuerdo 5, De acuerdo 4, Ni de acuerdo ni en desacuerdo 3, En desacuerdo 2, Totalmente en desacuerdo 1.

**Tabla 3.1 - Valores asignados en escala de Likert.**

<b>Código</b>	<b>Descripción</b>
5	Totalmente de acuerdo
4	De acuerdo
3	Ni de acuerdo ni en desacuerdo
2	En desacuerdo
1	Totalmente en desacuerdo

**Fuente: Elaboración propia.**

### **3.6 Población, marco muestral, muestra**

Este trabajo de investigación se refiere al impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, Ecuador, para lo cual se decidió determinar la población de los datos obtenidos del directorio de empresas del Ecuador INEC, y de la Superintendencia de Compañías del sector comercial de la ciudad de Guayaquil.

Por lo tanto, la población de la investigación son las pequeñas empresas, dedicadas al sector comercio de la ciudad de Guayaquil. La clasificación de las empresas en micro, pequeñas, medianas o grandes empresas, se determina de acuerdo con el volumen de ventas (V) y el número de personas ocupadas (P).

Para calcular el tamaño de muestra se ha utilizado la fórmula para población finita, considerando un nivel de confianza del 95% y un error máximo admisible del 5%. El valor de P se ha obtenido a través de una muestra piloto previa tomada semanas previas al levantamiento definitivo. El valor de P obtenido a través de la mencionada muestra piloto fue de 0.92 y por consiguiente el valor de Q sería 0.08.



$$n = \frac{NPQz^2}{(N - 1) * e^2 + PQz^2}$$

El tamaño de muestra obtenido para el levantamiento de datos fue de 103 empresas, pero en el campo se procedió a levantar un 20% más de encuestas dando un total de 111, con el fin de precautelar problemas de incoherencias en el llenado de los formularios.

En la tabla 3.2 se presenta la clasificación de las empresas en el Ecuador: Grande, Mediana B, Mediana A, Pequeña y Microempresa, las cuales están definidas por la Superintendencia de Compañías en función al nivel de ventas y al personal ocupada en estas empresas.

**Tabla 3.2 - Clasificación de las Empresas en el Ecuador.**

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>Ventas</b>	<b>Personal ocupado</b>
Grande	5'000.001 en adelante	200 en adelante
Mediana B	2'000.001 a 5'000.000	100 a 199
Mediana A	1'000.001 a 2'000.000	50 a 99
Pequeña	100.001 a 1'000.000	10 a 49
Microempresa	< a 100.000	1 a 9

**Fuente: Elaboración propia tomada de la Superintendencia de Compañías.**

### **3.6.1 Tamaño de la muestra**

Afín al contexto de la problemática analizada, Impacto de los elementos del capital de trabajo en las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, se decidió determinar la población con los datos obtenidos de las pequeñas empresas comerciales registradas en la estadística de la Superintendencia de Compañías.

La población específicamente está constituida por las empresas dedicadas al comercio al por mayor, cuyo CIIU es G46. De las cuales se tomó las pequeñas empresas

que han subido sus Estados Financieros en la Superintendencia de Compañías siendo el tamaño de la mencionada población de 1137 empresas.

En la tabla 3.3 se detalla el código CIIU referente al sector comercio identificado con la letra G.

**Tabla 3.3 - CIIU-Comercio.**

---

G.- Comercio al por mayor y al por menor reparación de vehículos automotores y motocicletas

G45.- Comercio y reparación de vehículos automotores y motocicletas.

G46.- Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas.

G47.- Comercio al por menor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas

---

**Fuente: Elaboración propia tomada de la Superintendencia de Compañías.**

En la tabla 3.4 se detalla el CIIU relacionado al comercio G46, que hace referencia al Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas.

**Tabla 3.4 – CIIU-G46.**

---

G46	Comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas.
-----	--

G461	Venta al por mayor a cambio de una comisión o por contrato
------	--

G462	Venta al por mayor de materias primas agropecuarias y animales vivos.
------	---

G463	Venta al por mayor de alimentos, bebidas y tabaco.
------	--

G464	Venta al por mayor de enseres domésticos.
------	---

G465	Venta al por mayor de maquinarias equipos y materiales
------	--

G466	Otras actividades de venta al por mayor especializada
------	---

G469	Venta al por mayor de otros productos no especializados.
------	--

---

**Fuente: Elaboración propia tomada de la Superintendencia de Compañías.**

En la tabla 3.5 se especifica el número de empresas nacionales por tamaño, durante el período 2012 al 2016.

**Tabla 3.5 – Número de empresas nacionales por tamaño.**

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Microempresa	671.037	744.829	774.117	774.613	763.636
Pequeña empresa	63.328	65.200	68.280	66.360	63.400
Mediana empresa A	7.130	7.683	8.206	8.331	7.703
Mediana empresa B	4.863	5.258	5.685	5.436	5.143
Grande empresa	3.554	3.834	4.106	4.095	3.863
<b>Total</b>	<b>749.912</b>	<b>826.804</b>	<b>860.394</b>	<b>858.835</b>	<b>843.745</b>

**Fuente: Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas INEC.**

En la tabla 3.6 se especifica el número de empresas por tamaño, del sector comercio, durante el período 2012 al 2016.

**Tabla 3.6 - Indicadores Nacionales sector comercio.**

<b>Tamaño de empresa</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Microempresa	245.530	271.529	283.203	286.603	278.929
Pequeña empresa	24.520	25.014	26.179	24.794	23.398
Mediana empresa a	3.057	3.295	3.497	3.383	3.039
Mediana empresa b	2.307	2.351	2.501	2.368	2.174
Grande empresa	1.470	1.526	1.615	1.552	1.416
<b>Totales</b>	<b>276.884</b>	<b>303.715</b>	<b>316.995</b>	<b>318.700</b>	<b>308.956</b>

**Fuente: Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas INEC.**

En la tabla 3.7 se muestra el número de empresas por tamaño en Guayas y su aporte al Producto Interno Bruto.

**Tabla 3.7 - Tamaño de Empresas 2016- Guayas.**

Sector económico	Tamaño de empresa	Empresas Guayas	Número empleados Guayas	Número empleados nacional	Ventas Guayas	Ventas totales
<b>Comercio</b>	Microempresa	55.816	278.929	171.833	98.769.711	375.636.087
	Pequeña empresa	5.622	23.398	110.098	1.727.612.916	7.002.023.811
	Mediana empresa A	833	3.039	37.738	1.121.388.299	4.085.530.519
	Mediana empresa B	617	2.174	46.850	1.854.872.069	6.452.612.947
	Grande empresa	491	1.416	176.770	14.138.023.313	35.598.382.929
	<b>Total</b>	<b>63.379</b>	<b>308.956</b>	<b>543.289</b>	<b>18.940.666.308</b>	<b>53.514.186.293</b>

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas INEC.

En la tabla 3.8 se presenta el número de pequeñas empresas que hay en la provincia del Guayas en el sector comercio.

**Tabla 3.8 - Pequeñas empresas del Guayas 2016.**

Sector económico	Tamaño de empresa	Empresas Guayas	Número empresas nacional
Comercio	Pequeña empresa	5.622	23.398

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas INEC.

En la tabla 3.9 se presenta el número de empresas que hay en Guayas de acuerdo con la unidad legal.

Sector económico	Tipo de unidad legal	Empresas Guayas	Número empresas nacional
Comercio	Persona natural	3.095	17.227
	Persona jurídica	2.527	6.171
<b>Total</b>		<b>5.622</b>	<b>23.398</b>

**Tabla 3.9 – Empresas pequeñas de Guayas tipo de Unidad Legal 2016.**

**Fuente:** Elaboración propia tomada del Directorio de Empresas INEC.

### 3.7 Métodos de Análisis

El análisis descriptivo ayuda a obtener los detalles de los datos recogidos como son el mínimo, el máximo, la media y la desviación estándar de los datos obtenidos y su comportamiento a lo largo de los años. Para el cálculo y análisis de los resultados descriptivos utilizaremos el software Eviews versión 7 y el SPSS versión 20.

El análisis para estudiar el comportamiento de la información recolectada, y para poner a prueba la hipótesis de la investigación, se va a utilizar el análisis Logit con efectos marginales.

En la tabla 3.10 se presenta la Matriz de Congruencia en donde se presenta el Objetivo General, los Objetivos Específicos, la pregunta de investigación, el Marco Teórico, la Hipótesis, y las variables independientes y dependientes.

**Tabla 3.10 - Matriz de Congruencia.**

<b>Objetivos</b>	<b>Pregunta de Investigación</b>	<b>Marco Teórico</b>	<b>Hipótesis</b>	<b>Variables</b>
<b>Objetivo General:</b> Analizar el impacto del ciclo de conversión del efectivo, la administración del inventario, la administración de las cuentas por cobrar y la administración de las cuentas por pagar en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil, Ecuador.		El capital de trabajo es el factor más importante para mantener la liquidez, la supervivencia, la solvencia y la rentabilidad de los negocios (Mukhopadhyay, 2004)  La gestión del capital de trabajo es una de las áreas más importantes de la rentabilidad (Eljelly, 2004)	“¿Cuáles son los elementos del capital de trabajo que impactan en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la ciudad de Guayaquil?”  <b>PREGUNTAS ESPECÍFICAS</b> ¿Existe convergencia entre los elementos del capital de trabajo y la rentabilidad? ¿Cuál es la afectación en las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil?  ¿El manejo óptimo del capital de trabajo mejora la rentabilidad de las pequeñas empresas de la ciudad de Guayaquil?	<b>Variable Independiente:</b> Variable X1 Administración de Cuentas por Cobrar
				<b>Variable Dependiente:</b> Variable X2 Administración de Inventario Variable X3 Administración de Cuentas por Pagar Variable X4 Ciclo de Conversión del Efectivo
<b>Objetivos específicos:</b> - Analizar el impacto de la administración de las cuentas por cobrar en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil. - Analizar el impacto de la administración del inventario en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.		La gestión eficiente del capital de trabajo es muy importante para crear valor para los accionistas. (Soenen, Hyun-Han Shin and Luc, 1998)  La rentabilidad y la liquidez son los principales objetivos de la gestión del		

---

- Analizar el impacto de la administración de las cuentas por pagar en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.	capital de trabajo. (Smith, 1980)
- Analizar el impacto del ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.	

---

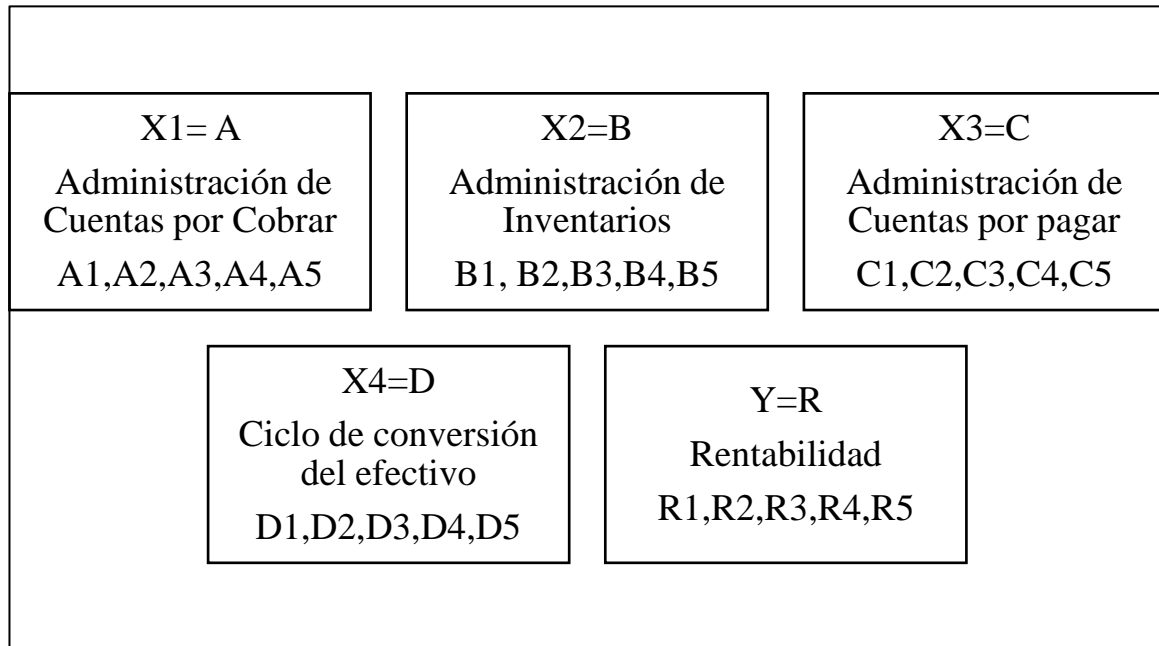
**Fuente: Elaboración propia.**

### 3.8 Determinación del instrumento

El instrumento para utilizar es la encuesta que está compuesta por 25 preguntas, las cuales fueron elaboradas con la supervisión de expertos en el área financiera. Está compuesta por 5 grupos de preguntas referentes a las variables independientes y dependientes determinadas de la siguiente manera:

En la figura 3.2 se presenta un modelo gráfico de las variables independientes: Administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo y la variable dependiente: Rentabilidad.

**Figura 3.2 – Modelo gráfico de las variables independientes y dependiente.**



**Fuente: Elaboración Propia.**

Para determinar el tamaño de la muestra se utilizará la fórmula de muestreo aleatorio simple, debido a que el valor de la población es conocido, se utilizará un coeficiente de confianza del 95%, y un error estadístico máximo deseado del 5% que es el que más se utiliza en las ciencias sociales ya que depende de la percepción que posean los sujetos de estudio.

Para determinar el tamaño de la muestra se utilizará la fórmula de muestreo aleatorio simple, debido a que el valor de la población es conocido, se utilizará un coeficiente de confianza del 95%, y un error estadístico máximo deseado del 5% que es el que más se utiliza en las ciencias sociales ya que depende de la percepción que posean los sujetos de estudio.

### **3.8.1 Aplicación del Instrumento**

El instrumento utilizado para la investigación “Impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas del sector comercial de la



ciudad de Guayaquil”, está elaborado por 25 ítems, estructurado en 2 secciones, la primera sección se manejan los datos generales del empresario, gerente o dueño de la pequeña empresa y en la segunda sección se refiere a preguntas relacionadas con las variables independientes y la variable dependiente, en esta sección hay 5 subsecciones integradas por 5 ítems para cada variable independiente: administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de las cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo, y la última que se refiere a la variable dependiente rentabilidad que también tiene 5 ítems.

La aplicación del instrumento se realizó visitando a cada una de las pequeñas empresas comerciales de la muestra seleccionada, se procedió de inmediato a solicitar a los gerentes, dueños o administradores de las empresas su ayuda contestando la encuesta sobre el manejo de los elementos del capital de trabajo y de la rentabilidad ya que su colaboración era muy importante para realizar este trabajo de investigación, la mayoría de los empresarios ayudaron gustosos con la información, siendo muy pocos los que pidieron que regrese en otro momento o que espere un determinado tiempo.

Se procedió a realizar las preguntas de la primera sección en lo referente a los datos generales tales como: el nombre de la persona encuestada, el género, la edad, el nombre de la empresa, el sector al que pertenece, de inmediato se pasó a la segunda sección en la que se realizó 5 preguntas sobre el manejo de la administración de las cuentas por cobrar, 5 sobre la administración de inventarios, 5 sobre las cuentas por pagar, 5 sobre el ciclo de conversión del efectivo y 5 preguntas referente a la rentabilidad de sus empresas.

### **3.9 Modelo Estadístico para comprobar la hipótesis**

Antes de realizar las encuestas definitivas se realizó una aplicación preliminar a 10 pequeñas empresas de la ciudad de Guayaquil, la cual sirvió para determinar las falencias en la aplicación del instrumento y de esta manera corregir las inexactitudes y errores que se presentaron en la ejecución de esta para proceder a la aplicación definitiva del instrumento. Esta encuesta fue modificada después de realizar una aplicación preliminar y corregir ciertas faltas encontradas en la elaboración del instrumento.

### **3.9.1 Métodos Estadísticos para comprobar la hipótesis**

Se analizará el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas de la ciudad de Guayaquil. Por lo tanto, el modelo se ajusta a los métodos del modelo Logit (ordenado) con efectos marginales, a través del paquete estadístico Eviews V7.

## CAPÍTULO 4. Análisis de los resultados de la muestra

En este capítulo se describen los resultados preliminares obtenidos en la validación de las 10 encuestas realizadas a pequeñas empresas a través del paquete estadístico SPSS-V para comprobar la fiabilidad y la significancia de las variables independientes, el cual se ha hecho referencia en los capítulos anteriores sobre el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas de la ciudad de Guayaquil, aquí se realizó la aplicación de la muestra representativa de la población de estudio siendo estas un total de 111 encuestas de la muestra, después de haber procedido a corregir las falencias presentadas en la aplicación preliminar. Las encuestas definitivas se las validó con el modelo logit a través del paquete estadístico Eviews versión 7 y el SPSS versión 20.

### 4.1 Análisis de las variables del modelo

Las variables independientes del modelo son la administración de las cuentas por cobrar (X1), la administración de inventarios (X2), la administración de las cuentas por pagar (X3) y el ciclo de conversión del efectivo (X4) y la variable dependiente rentabilidad (Y).

En la tabla 4.1 se detalla cada una de las variables de la investigación: Administración de Cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo-

**Tabla 4.1 - Variables del modelo.**

<b>Variables del modelo</b>	<b>Descripción</b>
X1	Administración de Cuentas por Cobrar
X2	Administración de Inventarios
X3	Administración de Cuentas por pagar
X4	Ciclo de conversión del Efectivo
Y	Rentabilidad

**Fuente: Elaboración propia.**

#### 4.1.1 Análisis de los resultados de la aplicación preliminar

Se analizó el alfa de Cronbach para cada una de las variables, se realizó la prueba de linealidad de los datos, la colinealidad de las variables, la correlación y la normalidad de los datos, en el paquete estadístico SPSS versión 20. Se realizó un número de 10 encuestas en la prueba piloto para crear los promedios ponderados para generar los datos para la regresión lineal múltiple, para seleccionar el modelo más significativo para la ecuación lineal que requiere los resultados de la presente investigación.

#### 4.1.2 Análisis del Alfa de Cronbach de la aplicación preliminar

En esta parte del análisis se trata de medir la fiabilidad del instrumento de medición en función de las variables independientes y dependiente incluida en el modelo general. Los resultados de este análisis revelan un Alfa de Cronbach de 0.782 basado en los 25 ítems considerados, por ello se concluye a priori que no es necesario eliminar ninguno de los ítems.

En la tabla 4.2 se presenta el análisis de fiabilidad, mediante el Alfa de Cronbach de la aplicación preliminar.

**Tabla 4.2 - Estadísticas de fiabilidad.**

Alfa de Cronbach	No. De elementos
0.782	25

**Fuente:** Elaboración propia tomada del SPSS Versión 20

Se realizó el análisis considerando un promedio simple de los sub-factores (5 ítems por cada una de las variables) de cada variable, así obteniendo un modelo estadístico, para finalmente pasar a un análisis de regresión lineal múltiple.

#### **4.1.3 Variables del modelo con la variable dependiente rentabilidad (Y)**

Para el modelo se han definido cuatro variables independientes (X1, X2, X3 y X4), con una muestra piloto de 10 encuestas en relación con la variable dependiente Rentabilidad (Y), con la finalidad de correr un modelo de regresión lineal múltiple.

Analizando las correlaciones del modelo se refleja que las variables independientes que están mejor correlacionadas ( $>0,5$ ) con la variable dependiente son administración de cuentas por cobrar (X1), administración de inventarios (X2) y administración de cuentas por pagar (X3). En la tabla 4.3 se presenta las correlaciones de la aplicación preliminar.

**Tabla 4.3 - Correlaciones**

		Capital de trabajo	Administración de cuentas por cobrar	Administración de inventarios	Administración de cuentas por pagar	Ciclo de conversión del efectivo	Rentabilidad
Capital de trabajo	Correlación de						
	Pearson Sig.	1	-.005	.410	.749	.646	.441
	(bilateral)		.989	.239	.013	.044	.202
	N	10	10	10	10	10	10
Administración de cuentas por cobrar	Correlación de						
	Pearson Sig.	-.005	1	.374	.365	.000	.775**
	(bilateral)	.989		.287	.299	1.000	.008
	N	10	10	10	10	10	10
Administración de inventarios	Correlación de						
	Pearson Sig.	.410	.374	1	.239	.638*	.512
	(bilateral)	.239	.287		.506	.047	.130
	N	10	10	10	10	10	10
Administración de cuentas por pagar	Correlación de						
	Pearson Sig.	.749	.365	.239	1	.221	.680*
	(bilateral)	.013	.299	.506		.539	.0,30
	N	10	10	10	10	10	10
Ciclo de conversión del efectivo	Correlación de						
	Pearson Sig.	.646	.000	.638*	.221	1	.249
	(bilateral)	.044	1.000	.047	.539		.488
	N	10	10	10	10	10	10
Rentabilidad	Correlación de						
	Pearson Sig.	.441	.775**	.512	.680*	.249	1
	(bilateral)	.202	.008	.130	.0,30	.488	
	N	10	10	10	10	10	10

\*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral)

\*\*. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral)

**Fuente: SPSS Versión 20.**

En la tabla 4.4 se presenta la prueba de Kolmogorov-Smirnov para la muestra de la aplicación preliminar.

**Tabla 4.4 - Prueba de Kolmogorov-Smirnov para una muestra.**

		Capital de trabajo	Administracion de cuentas por cobrar	Administracion de inventarios	Administracion de cuentas por pagar	Ciclo de conversion del efectivo	Rentabilidad
N		10	10	10	10	10	10
Parametros normales <sup>a,b</sup>	Media	3,9200	4,2400	3,8800	4,4200	4,1000	4,5400
	Desviacion tipica	,37947	,45019	,55936	,31903	,59815	,31340
Diferencias mas extremas	Absoluta	,183	,161	,285	,214	,292	,172
	Positiva	,130	,161	,284	,155	,208	,172
	Negativa	-,183	-,139	-,285	-,214	-,292	-,139
Z de Kolmogorov-Smirnov		,580	,510	,901	,676	,923	,545
Sig. Asintot. (bilateral)		,889	,957	,391	,751	,361	,927

a. La distribucion de contraste es la Normal

b. Se han calculado a partir de los datos

**Fuente: SPSS Versión 20.**

Se realizó una prueba de normalidad de los diferentes datos, utilizando una prueba de Kolmogorov-Smirnov, con la cual se puede determinar la bondad de ajuste de los datos versus una distribución normal. Con esto se pudo determinar que los datos de todas las variables provienen de una distribución normal. Para cada una de las variables incluidas en el modelo se han identificado las medias y desviaciones estándares.

En la tabla 4.5 se presenta un resumen de la aplicación del modelo de la aplicación preliminar. El estadístico Durbin-Watson obtenido de 1,49 prueba que no existe autocorrelación en los residuales del modelo al estar comprendido en el rango aceptable de 0,52 a 2,02. El coeficiente de correlación arroja un resultado de 0.819, con un coeficiente de determinación de 0,671 y coeficiente de determinación ajustado de 0,507.

**Tabla 4.5 - Resumen del modelo.**

Resumen del modelo <sup>b</sup>											
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error Tip. de la estimacion	Cambio en R cuadrado	Estadisticos de cambio				Sig. Cambio en F	Durbin-Watson
						Cambio en F	gl1	gl2			
1	,8191 <sup>a</sup>	,671	,507	,22005	,671	4,085	3	6		,067	1,490

a. Variables predictoras: (Constante), Ciclo de conversion del efectivo, Administracion de cuentas por cobrar, Administracion de inventarios

b. Variable dependiente: Rentabilidad

**Fuente: SPSS Versión 20.**

En la tabla 4.6 se presenta los resultados Anova, de la aplicación preliminar. El análisis de varianza ANOVA muestra la independencia existente entre las diferentes variables del modelo, considerando un nivel de significancia del 0,07.

Tabla 4.6 - Anova

ANOVA <sup>a</sup>						
Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresion	,593	3	,198	4,085	,067 <sup>b</sup>
	Residual	,291	6	,048		
	Total	,884	9			

a. Variable dependiente: Rentabilidad

b. Variables predictoras: (Constante), Ciclo de conversion del efectivo, Administracion de cuentas por cobrar, Administracion de inventarios

**Fuente: SPSS Versión 20.**

En la tabla 4.7 se muestra la definición del modelo de regresión lineal múltiple resultante, así como la significancia entre las variables.

Tabla 4.7 – Coeficientes.

Coeficientes <sup>a</sup>									
Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes tipificados Beta	t	Sig.	Intervalo de confianza de 95,0% para B		Estadísticos de colinealidad
		B	Error tip.				Limite inferior	Limite superior	
1	(Constante)	1,760	,864		2,038	,088	-,353	3,873	
	Administracion de cuentas por cobrar	,503	,186	,723	2,699	,036	,047	,959	,764
	Administracion de inventarios	,078	,195	,140	,403	,701	-,398	,555	,453
	Ciclo de conversion del efectivo	,084	,169	,160	,496	,638	-,330	,497	,527
									1,309
									2,205
									1,897

**Fuente: SPSS Versión 20.**

En la tabla 4.8 se presenta las significancias de las pruebas t-student individual para cada variable independiente, se puede concluir que existe solo una variable significativa y que impacta de forma importante a la variable dependiente. Se trata de la



variable administración de cuentas por cobrar (X2) con un valor de significancia inferior de 0.036 inferior a 0,05.

Tabla 4.8 - Resumen del modelo

Resumen del modelo <sup>b</sup>										
Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregida	Error Tip. de la estimacion	Estadísticos de cambio					
					Cambio en R	Cambio en F	gl1	gl2	Sig. Cambio en F	Durbin-Watson
1	,775 <sup>a</sup>	,601	,551	,21011	,601	12,025	1	8	,008	1,735

a. Variables predictoras: (Constante), Administracion de cuentas por cobrar

b. Variable dependiente: Rentabilidad

**Fuente: SPSS Versión 20.**

El nuevo modelo queda reducido a una regresión lineal simple, la cual se muestra a continuación:

$$\hat{Y} = 2,253 + 0,539X_2 + \epsilon$$

El modelo presenta un coeficiente de correlación de 0,775 y una determinación del 60,1%.

#### 4.1.4 Análisis de los resultados del modelo

Después de trabajar en el fortalecimiento del instrumento a efecto de ver su efectividad y corregir errores presentados en la aplicación preliminar ya que se tomó una muestra muy pequeña (10 empresas), se realizó la aplicación del instrumento a una muestra de 111 empresas para determinar cuál es el impacto de la administración de cuentas por cobrar, administración de inventarios, administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de Guayaquil- Ecuador, para lo cual se aplicó el modelo logit (ordenado) y se utilizó el paquete estadístico Eviews Versión 7.

El instrumento utilizado fue revisado y validado por expertos en el área financiera, los mismos que hicieron sus aportes para mejorar el instrumento a utilizar, dieron sugerencias e ideas para hacer un mejor enfoque de algunas preguntas para que estas sean más comprensibles y confiables al momento de dar las respuestas. El instrumento contiene preguntas relacionadas con las variables independientes y la variable dependiente.

El instrumento fue aplicado a los empresarios, dueños o administradores de las pequeñas empresas; la primera parte contiene la información de la empresa encuestada tales como nombre, género, edad, nombre de la empresa y la segunda parte contiene 25 preguntas, 5 por cada una de las variables estudiadas, tanto independientes como dependientes.

En la tabla 4.9 se describe las variables que se utilizó para la aplicación de la encuesta y los Items que se preguntaron por cada variable.

**Tabla 4.9 - Descripción de Variables**

<b>Variables</b>	<b>Items</b>	<b>Descripción</b>
X1	A1, A2, A3, A4, A5	Administración de Cuentas por Cobrar
X2	B1, B2, B3, B4, B5	Administración de Inventarios
X3	C1, C2, C3, C4, C5	Administración de Cuentas por Pagar
X4	D1, D2, D3, D4, D5	Ciclo de conversión del Efectivo
Y	R1, R2, R3, R4, R5	Rentabilidad

**Fuente: Elaboración propia**

## **4.2 Análisis de las preguntas de la encuesta**

Se procedió a realizar las preguntas de la encuesta a los gerentes y empresarios de las empresas de la muestra seleccionada, se realizaron 5 preguntas por cada una de las

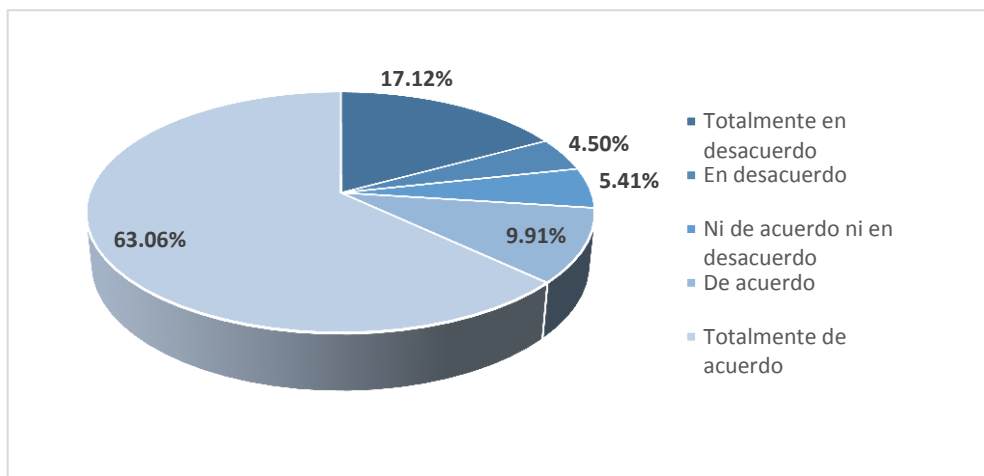
variables independientes y 5 por la variable dependiente, siendo las preguntas las siguientes:

#### **4.2.1 Administración de cuentas por cobrar (X1)**

##### **A1. La empresa lleva un registro de los vencimientos de las cuentas por cobrar, de acuerdo con las políticas de crédito**

En la figura 4.1 se muestra que un 63.06% están totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa lleva un registro de los vencimientos de las cuentas por cobrar, de acuerdo con las políticas de crédito, un 9.91% manifestó estar de acuerdo, un 5.41% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 21.62% indicó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.1 – Registro de los vencimientos de las cuentas por cobrar.**



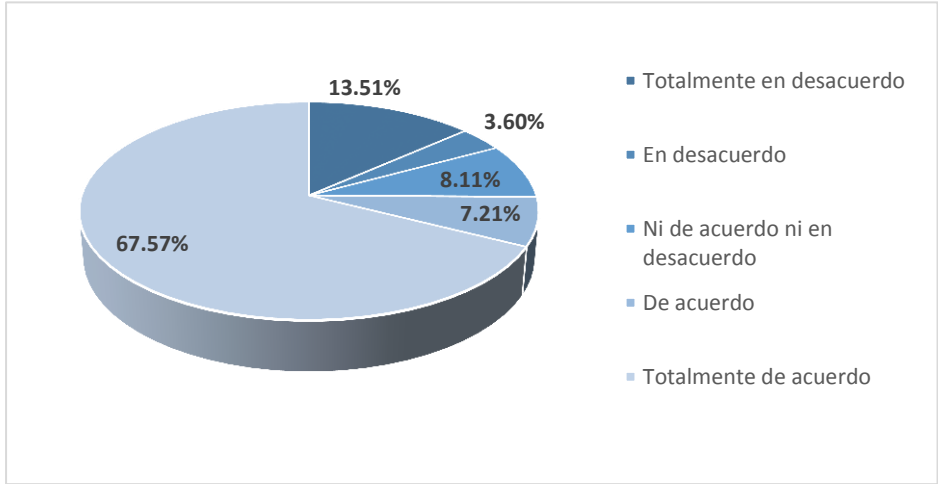
**Fuente: Elaboración propia.**

##### **A2. La empresa considera que las políticas de crédito son importantes para establecer las condiciones y capacidad de pago del cliente**

En la figura 4.2 se muestra que un 67.57% indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que considera que las políticas de crédito son importantes para establecer las condiciones y capacidad de pago del cliente, un 7.21 se manifestó de acuerdo, el 8.11%

no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo, el 17.11% se manifestó en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.2 – Importancia de las políticas de crédito para condiciones y capacidad de pago.**

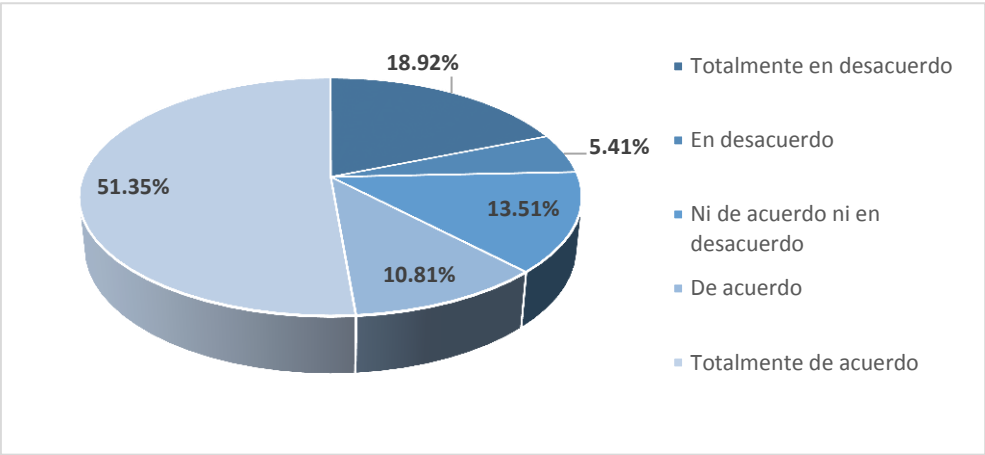


Fuente: Elaboración propia.

**A3. La empresa tiene estipulado el plazo de recuperación de las cuentas por cobrar**

En la figura 4.3 se muestra que un 51.35% está totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa tiene estipulado el plazo de recuperación de las cuentas por cobrar, el 10.81% manifestó estar de acuerdo, un 13.51% no se declaró ni de acuerdo ni en desacuerdo, mientras que un 24.33% indicó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.3 – Existencia de plazo de recuperación de las cuentas por cobrar.**

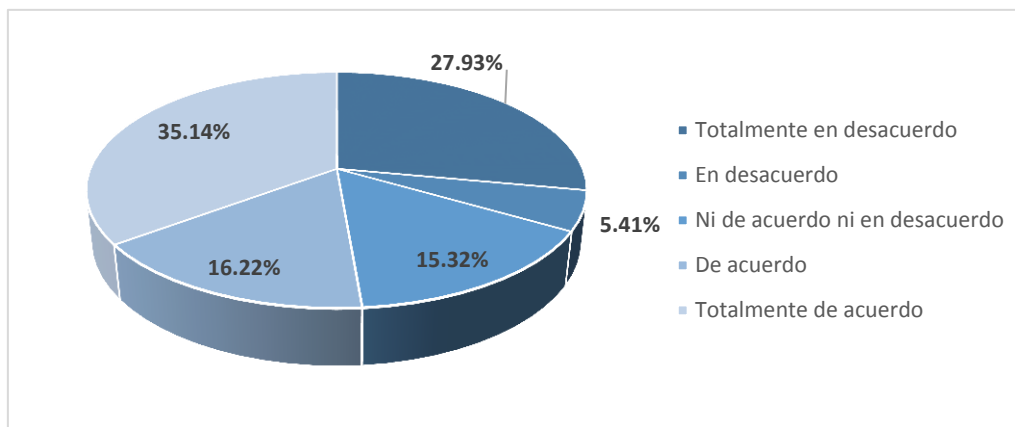


Fuente: Elaboración propia.

#### **A4. La empresa otorga créditos en un plazo menor que los créditos que otorga al proveedor**

En la figura 4.4 se presenta que el 35.14% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa otorga créditos en un plazo menor que los créditos que otorga al proveedor, el 16.22% indicó estar de acuerdo, mientras que un 15.32% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 33.34% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.4 – Créditos a un plazo menor que créditos otorgados por el proveedor.**

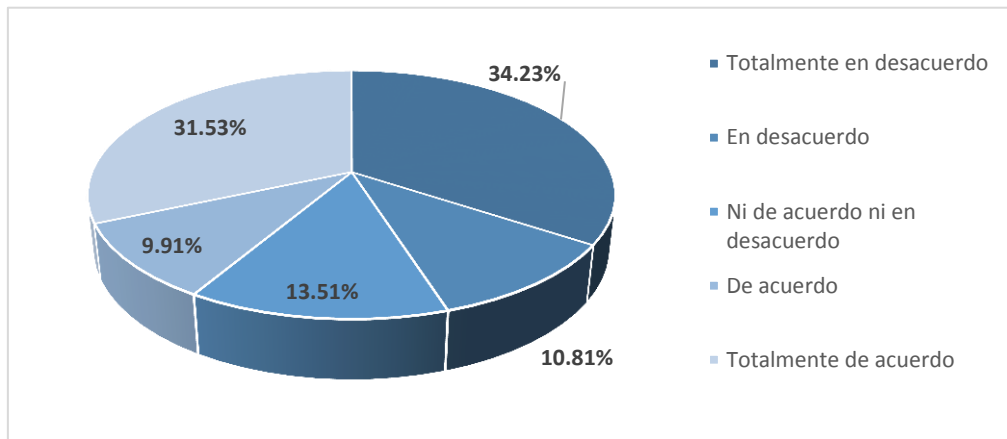


**Fuente: Elaboración propia.**

#### **A5. Para estimular las ventas la empresa otorga más tiempo de crédito a los clientes**

En la figura 4.5 se muestra que un 31.53% indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que otorgar crédito a los clientes estimula las ventas, un 9.91% indicó estar de acuerdo, el 13.51% no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo, mientras que el 45.04% manifestó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.5 – Créditos a un plazo menor que créditos otorgados por el proveedor.**



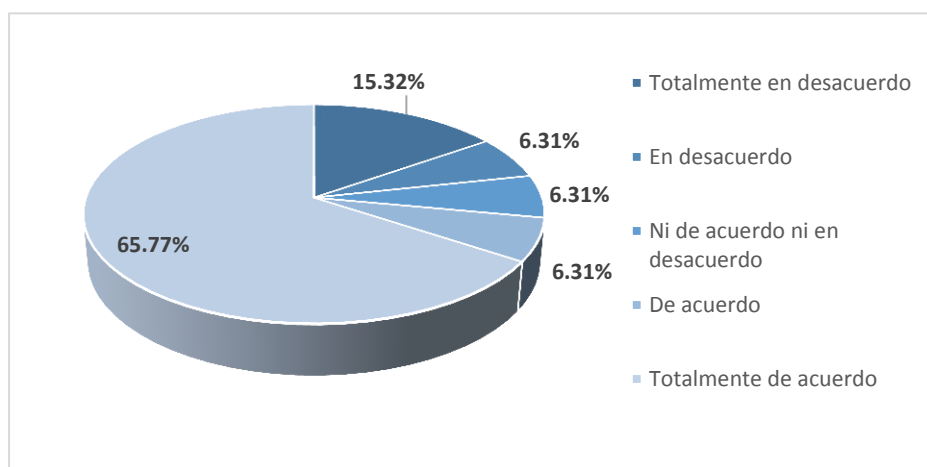
Fuente: Elaboración propia.

#### 4.2.2 Administración de inventarios (X2)

##### **B1. La empresa tiene políticas de inventario para regular que los volúmenes de inventario no superen las necesidades operativas**

En la figura 4.6 se muestra que un 65.77% indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa tiene políticas de inventario para regular que los volúmenes de inventario no superen las necesidades operativas, un 6.31% indicó estar de acuerdo, el 6.31% de los encuestados manifestó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente un 21.63% declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.6 – Políticas de inventario**

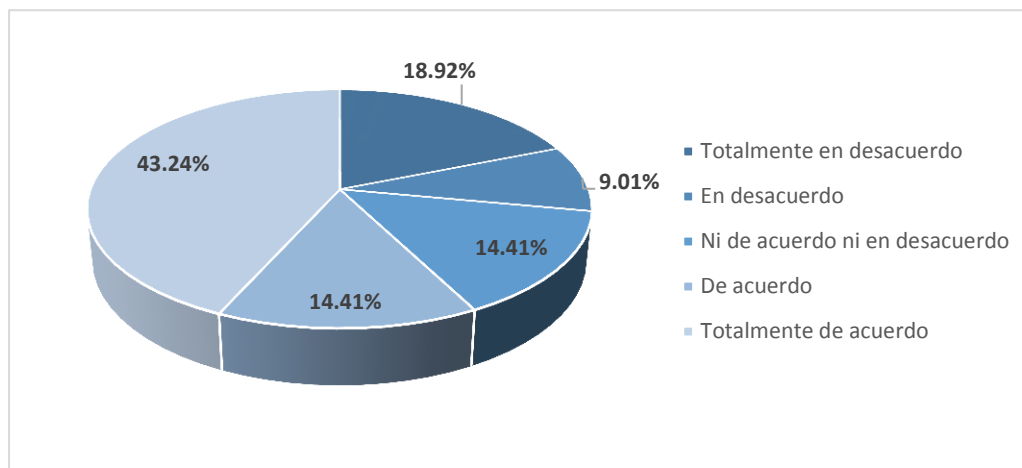


Fuente: Elaboración propia.

## **B2. La empresa tiene establecido el plazo promedio de tiempo que requiere para convertir el inventario en efectivo**

En la figura 4.7 se muestra que el 43.24% de los encuestados indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa tiene establecido el plazo promedio de tiempo que requiere para convertir el inventario en efectivo, un 14.41% manifestó estar de acuerdo, otro 14.41% declaró no estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, mientras que un 27.93% indicó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.7 – Plazo promedio de tiempo para convertir inventario en efectivo.**

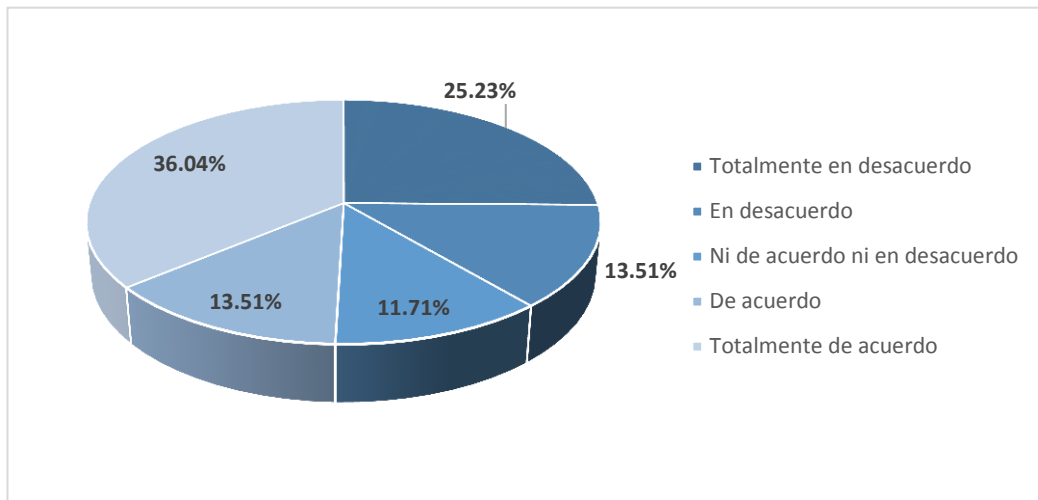


**Fuente:** Elaboración propia.

## **B3. Existe obsolescencia de inventario en las bodegas, no registrada en la contabilidad de la empresa**

En la figura 4.8 se muestra que el 36.04% de los encuestados indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que existe obsolescencia de inventario en las bodegas, no registrada en la contabilidad de la empresa, el 13.51% indicó estar de acuerdo, un 11.71% indicó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 38.74% manifestó estar en desacuerdo total o parcialmente.

**Figura 4.8 – Obsolescencia de inventario en las bodegas.**

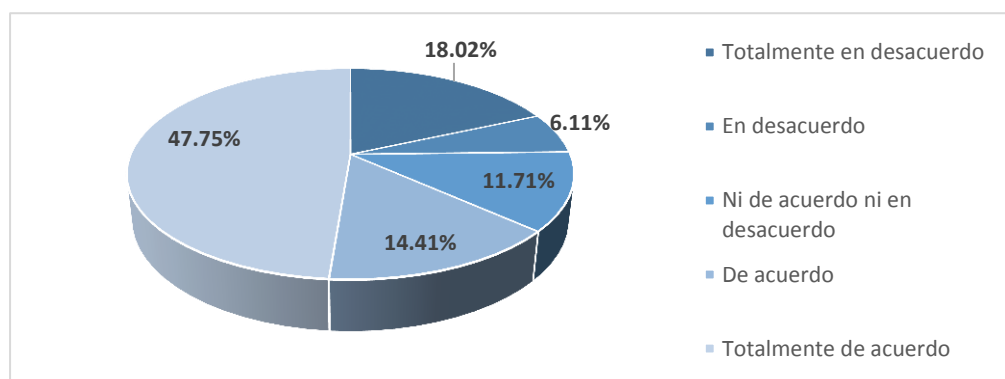


**Fuente:** Elaboración propia.

#### **B4. La empresa estima periódicamente los días promedio de inventario**

En la figura 4.9 se muestra que un 47.75% indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa estima periódicamente los días promedio de inventario, un 14.41% indicó estar de acuerdo, el 11.71% de los encuestados manifestó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente un 26.13% declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.9 – Estimación días promedio de inventario.**



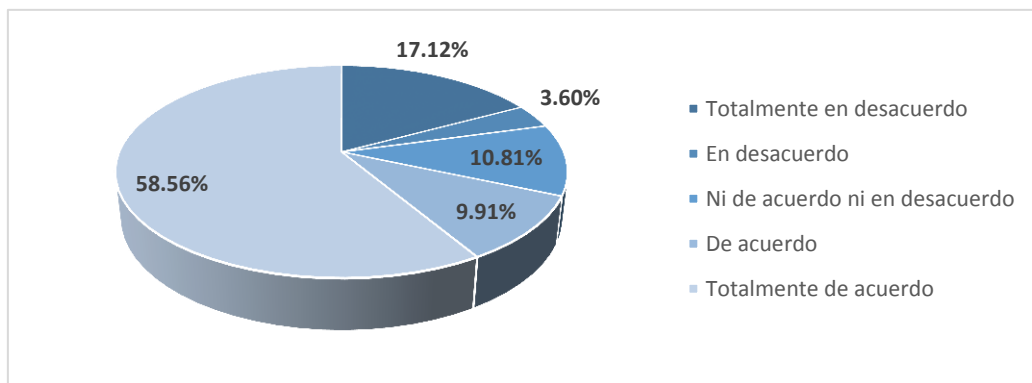
**Fuente:** Elaboración propia.



## **B5. La empresa determina el nivel de inventarios que se necesita para incrementar las ventas**

En la figura 4.10 se muestra que el 58.56% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa requiere determinar el nivel de inventarios que se necesita para incrementar las ventas, el 9.91% indicó estar de acuerdo, mientras que un 10.81% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 20.72% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.10 – Determinación de nivel de inventarios.**



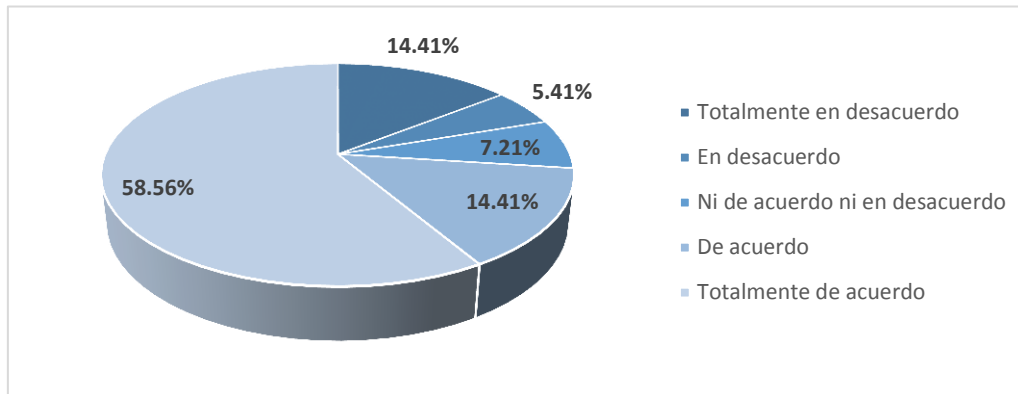
**Fuente:** Elaboración propia.

### **4.2.3 Administración de cuentas por pagar (X3)**

#### **C1. La empresa financia sus deudas a corto plazo con crédito de los proveedores**

En la figura 4.11 se muestra que el 58.56% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa financia sus deudas a corto plazo con crédito de los proveedores, el 14.41% indicó estar de acuerdo, mientras que un 7.21% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 19.82% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.11 – Financiamiento de deuda a C/P con crédito de los proveedores.**

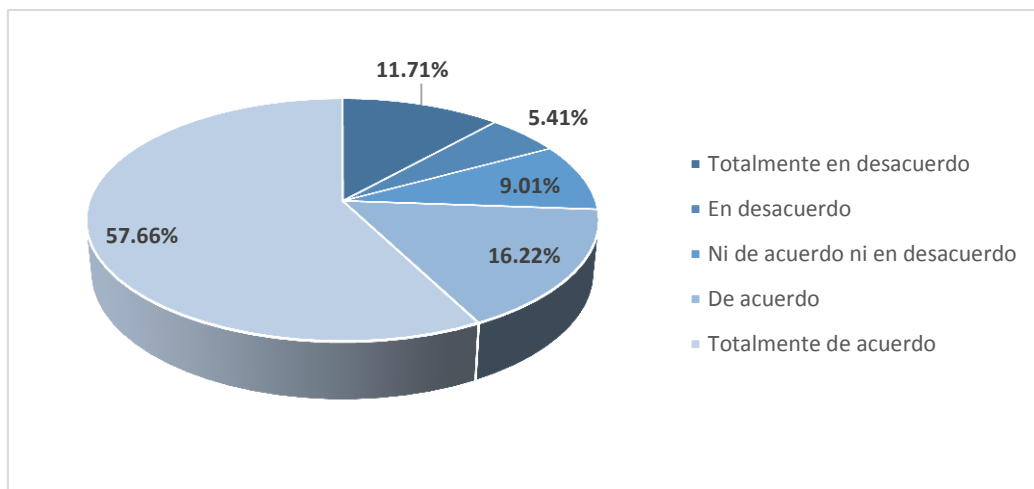


**Fuente:** Elaboración propia.

## **C2. La empresa efectúa negociaciones con los proveedores para para acceder al crédito sin costo financiero**

En la figura 4.12 se muestra que un 67.57% indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que La empresa efectúa negociaciones con los proveedores para para acceder al crédito sin costo financiero, un 16.22 se manifestó de acuerdo, el 9.01% no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 17.12% se manifestó en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.12 – Negociaciones con proveedores para crédito sin costo financiero.**

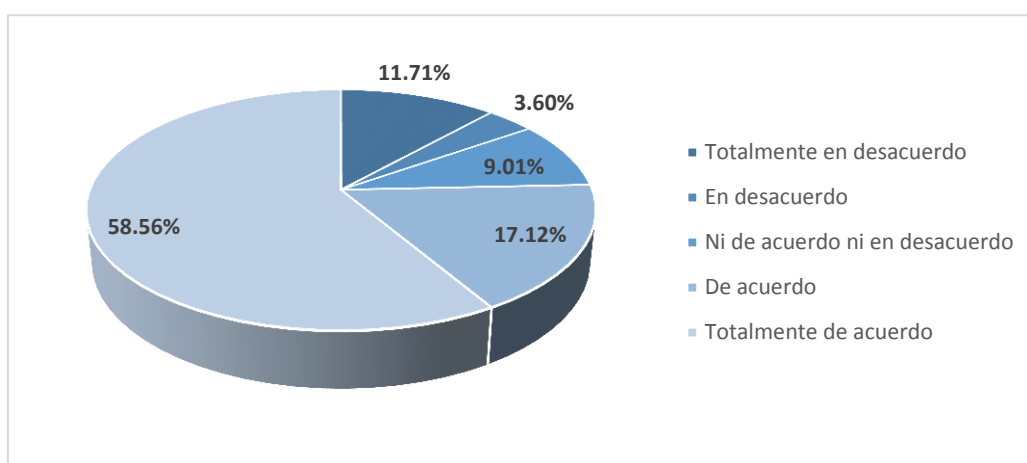


**Fuente:** Elaboración propia.

### C3. La empresa estima el periodo de diferimiento de las cuentas por pagar

En la figura 4.13 se muestra que el 58.56% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa estima periódicamente el periodo de diferimiento de las cuentas por pagar, el 17.12% indicó estar de acuerdo, mientras que un 9.01% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 15.31% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.13 – Estimación de periodos de diferimiento cuentas por pagar.**

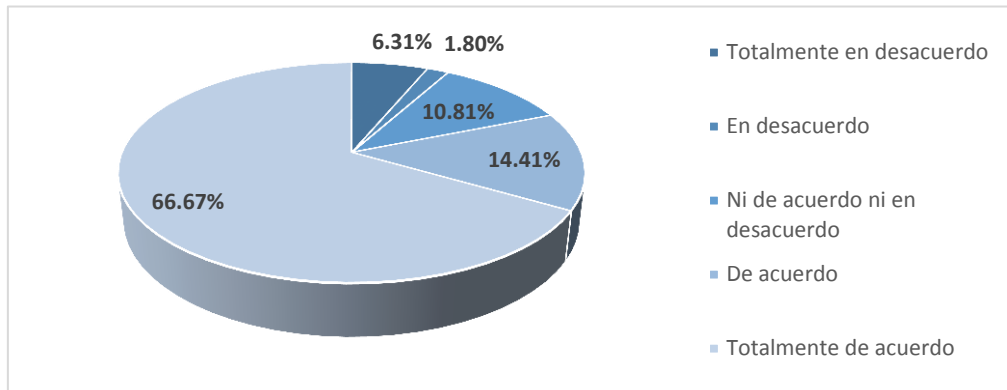


**Fuente:** Elaboración propia.

### C4. La empresa paga a tiempo a los proveedores por lo que mantiene el financiamiento espontáneo

En la figura 4.14 se indica que el 66.67% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa paga a tiempo a los proveedores por lo que mantiene el financiamiento espontáneo, el 14.41% indicó estar de acuerdo, mientras que un 10.81% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 8.11% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.14 – Pago a tiempo a los proveedores.**

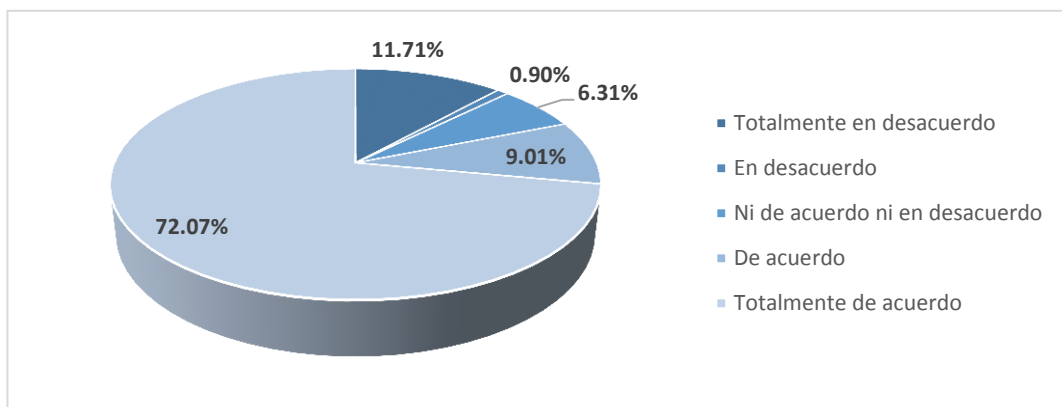


**Fuente:** Elaboración propia.

### **C5. La empresa se beneficia de los descuentos de los proveedores por pagos puntuales**

En la figura 4.15 se indica que el 72.07% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa se beneficia de los descuentos de los proveedores por pagos puntuales, el 9.01% indicó estar de acuerdo, mientras que un 6.31% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 12.01% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.15 – Beneficios por pagos puntuales a proveedores.**



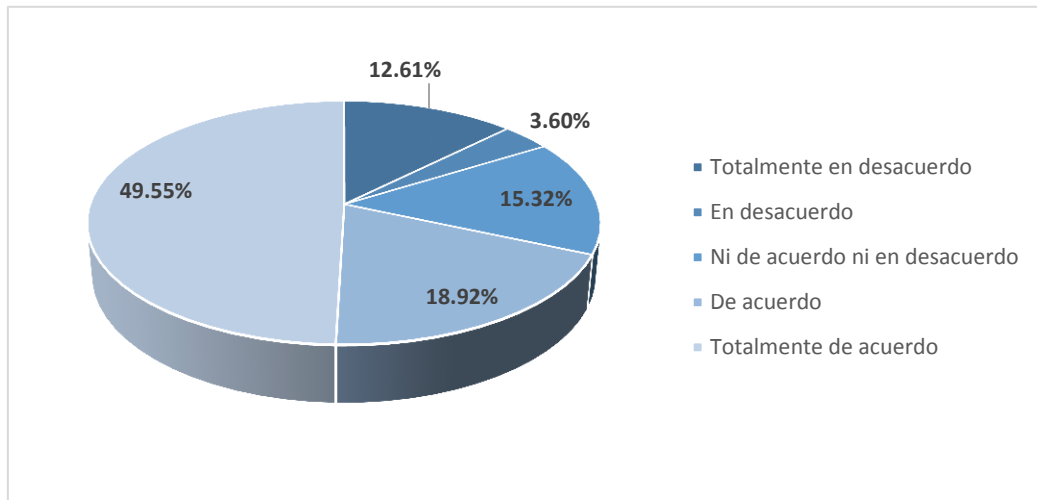
**Fuente:** Elaboración propia.

#### 4.2.4 Ciclo de conversión del efectivo (X4)

##### **D1. La empresa tiene establecida la cantidad de efectivo que requiere para su manejo operativo**

En la figura 4.16 se indica que un 49.55% se mostró totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa tiene establecida la cantidad de efectivo que requiere para su manejo operativo, un 18.92% indicó estar de acuerdo, el 15.32% no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo, mientras que el 16.21% manifestó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.16 – Establece la cantidad en efectivo para su manejo operativo.**

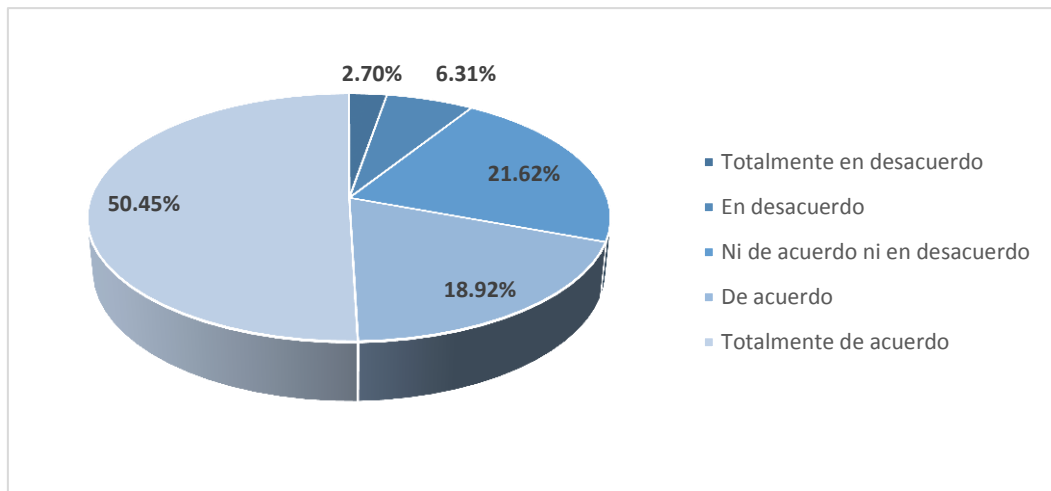


**Fuente: Elaboración propia.**

##### **D2. La empresa maneja una correcta administración del efectivo, por lo que tiene liquidez**

En la figura 4.17 se indica que un 50.45% se mostró totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa maneja una correcta administración del efectivo, por lo que tiene liquidez, un 18.92% manifestó estar de acuerdo, un 21.62% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 9.01% indicó estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.17 – Administración de efectivo, liquidez.**

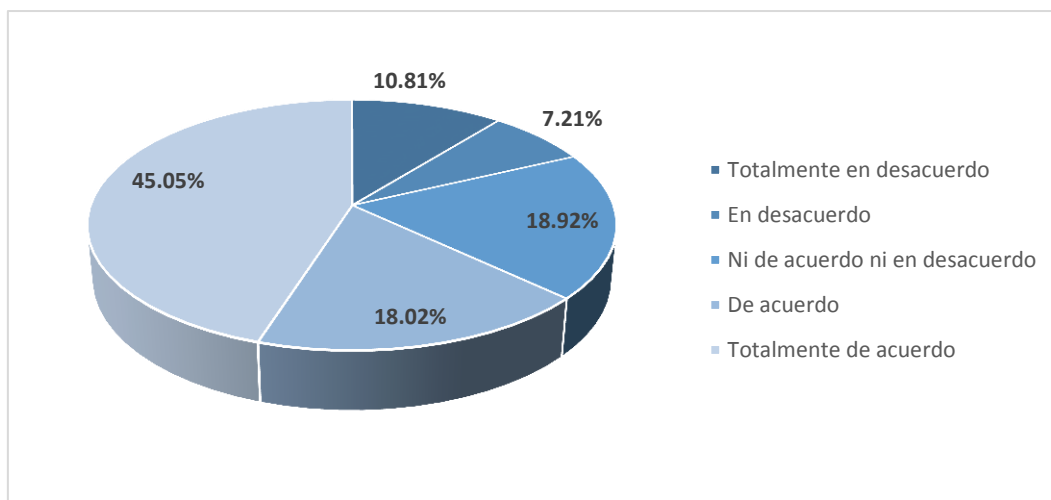


**Fuente: Elaboración propia.**

### **D3. La empresa estima periódicamente la razón corriente para medir el grado de liquidez**

En la figura 4.18 se indica que el 45.05% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa estima periódicamente la razón corriente para medir el grado de liquidez, el 18.02% indicó estar de acuerdo, mientras que un 18.92% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 18.02% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.18 – Estimación de razón corriente.**

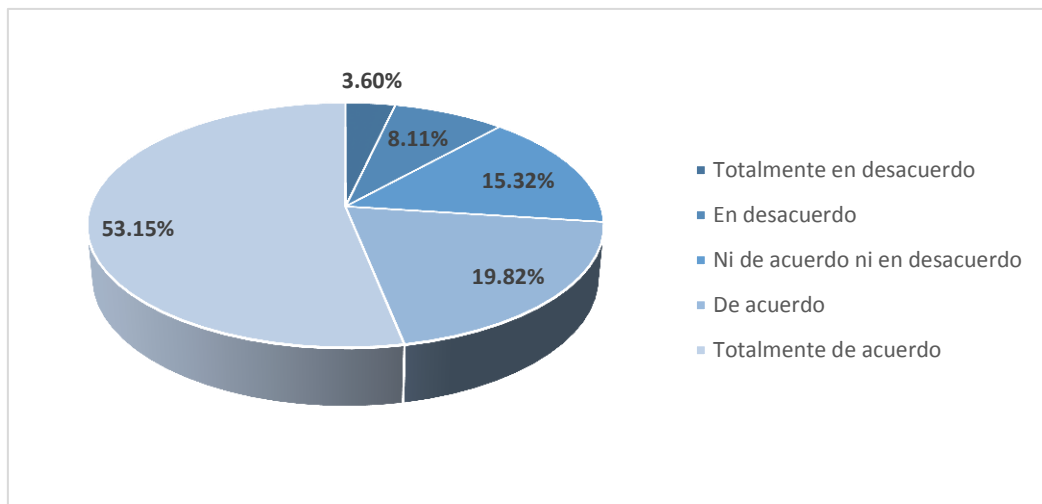


**Fuente: Elaboración propia.**

#### **D4. La disponibilidad de efectivo le permite a la empresa hacer frente a sus necesidades operativas**

En la figura 4.19 se indica que el 53.15% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la disponibilidad de efectivo le permite a la empresa hacer frente a sus necesidades operativas, el 19.82% indicó estar de acuerdo, mientras que un 15.32% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 11.71% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.19 – Disponibilidad en efectivo para hacer frente a necesidades operativas.**

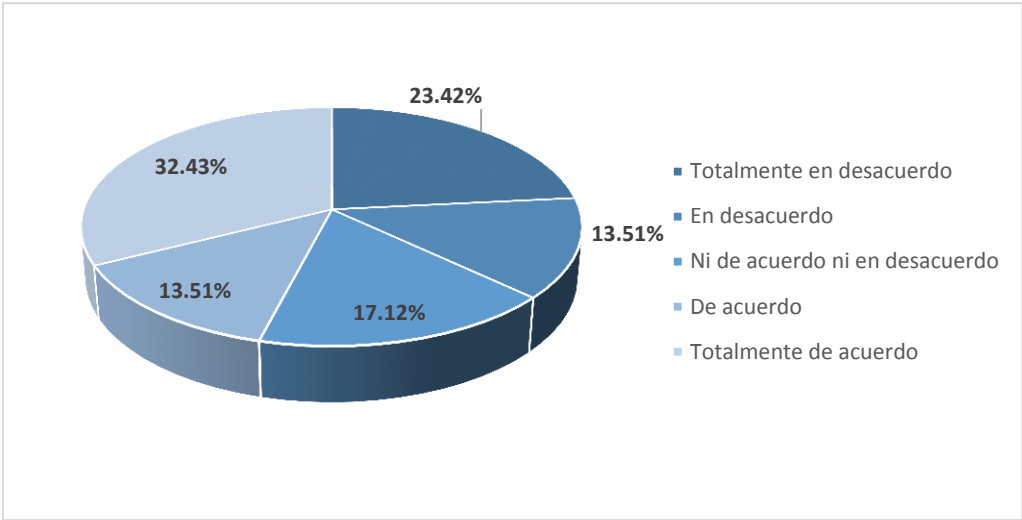


**Fuente:** Elaboración propia.

#### **D5. La empresa ha tenido problemas de liquidez que han afectado la operatividad y rentabilidad**

En la figura 4.20 se indica que el 32.43% de los encuestados se mostró totalmente de acuerdo con la afirmación de que la empresa ha tenido problemas de liquidez que han afectado la operatividad y rentabilidad, el 13.51% indicó estar de acuerdo, un 17.12% indicó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 35.93% manifestó estar en desacuerdo total o parcialmente.

Figura 4.20 – Problemas de liquidez.



Fuente:

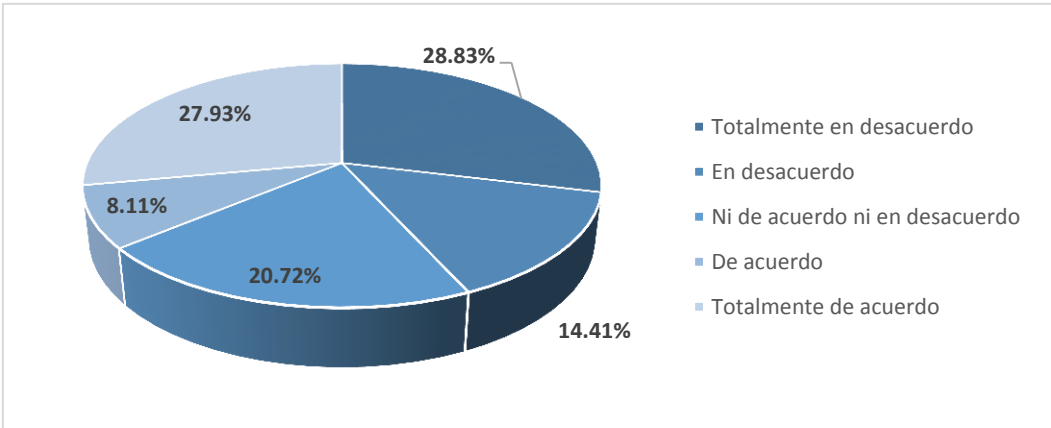
Elaboración propia.

#### 4.2.5 Rentabilidad

##### R1. Las utilidades de la empresa han aumentado en los últimos 5 años

En la figura 4.21 se indica que un 27.93% se mostró estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que las utilidades de la empresa han aumentado en los últimos 5 años, un 8.11% se manifestó de acuerdo, el 20.72% no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 43.24% se manifestó en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

Figura 4.21 – Aumento de las utilidades en los últimos 5 años.



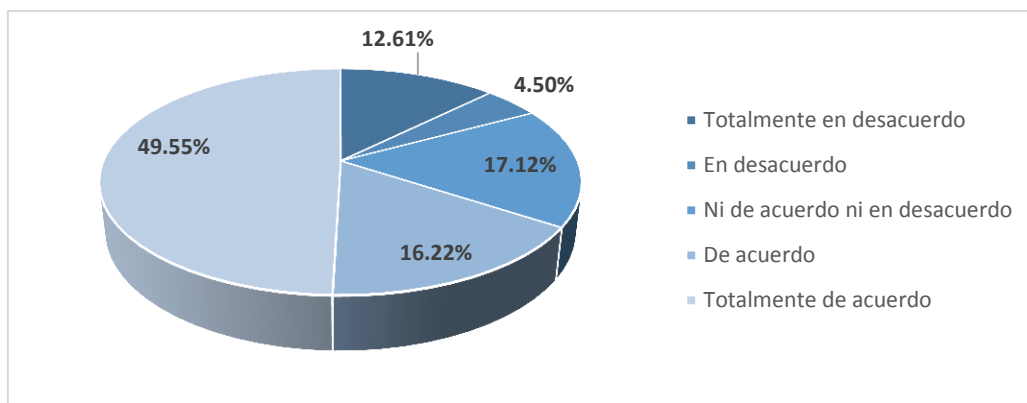
Fuente: Elaboración propia.



## **R2. La determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional de la empresa**

En la figura 4.22 se indica que un 49.55% se mostró totalmente de acuerdo con la afirmación de que la determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional de la empresa, un 16.22% indicó estar de acuerdo, el 17.12% de los encuestados manifestó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente un 17.11% declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.22 – Determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional.**

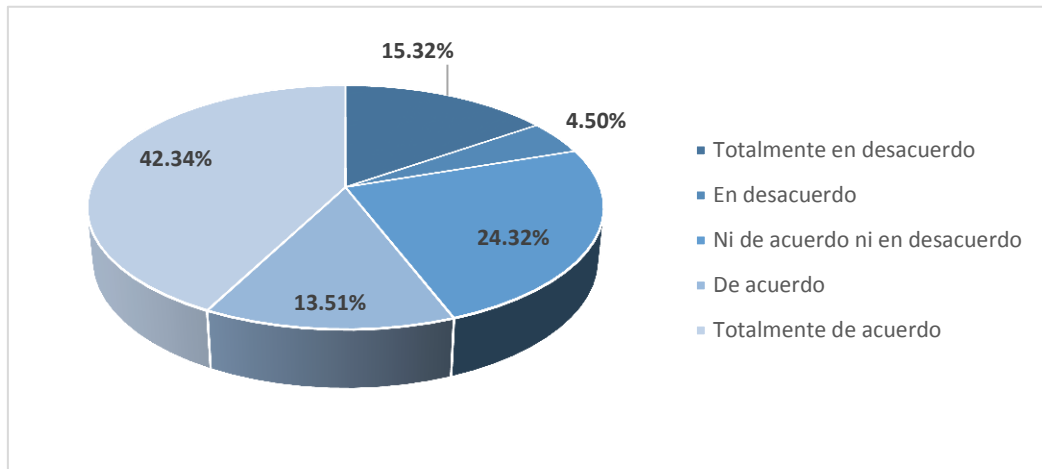


**Fuente:** Elaboración propia.

## **R2. La inversión en activos corrientes de la empresa es mayor que la inversión en activos fijos**

En la figura 4.23 se indica que un 42.34% mostró estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que la inversión en activos corrientes de la empresa es mayor que la inversión en activos fijos, un 13.51 se manifestó de acuerdo, el 24.32% no estuvo ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 19.82% se manifestó en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

Figura 4.23 – Determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional.

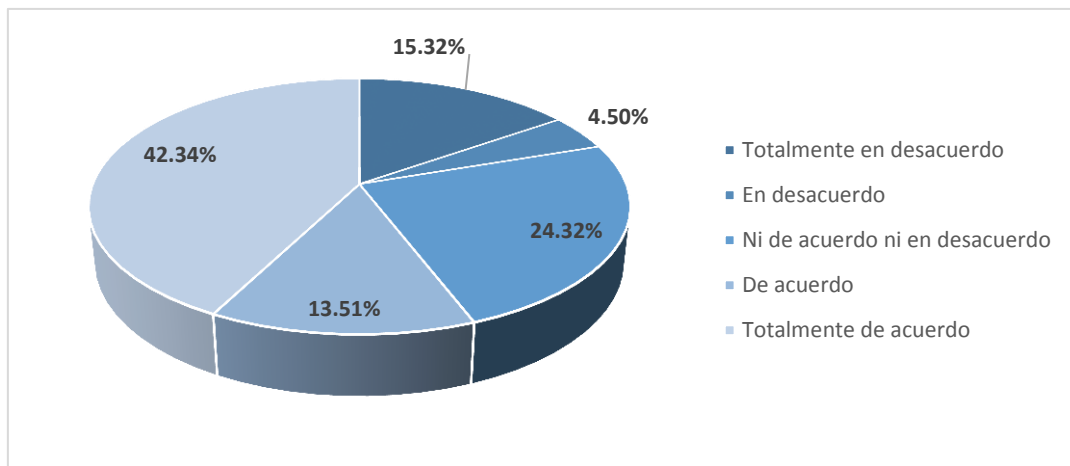


Fuente: Elaboración propia.

### **R3. Considera necesario establecer controles en manejo de activos corrientes para mejorar la situación financiera de la empresa**

En la figura 4.24 se indica que el 54.05% de los encuestados mencionó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que considera necesario establecer controles en manejo de activos corrientes para mejorar la situación financiera de la empresa, el 21.62% indicó estar de acuerdo, mientras que un 12.61% no se manifestó ni de acuerdo ni en desacuerdo, finalmente el 11.71% de los encuestados declaró estar en desacuerdo o totalmente en desacuerdo.

**Figura 4.24 – Establecer controles en manejo de activos corrientes.**

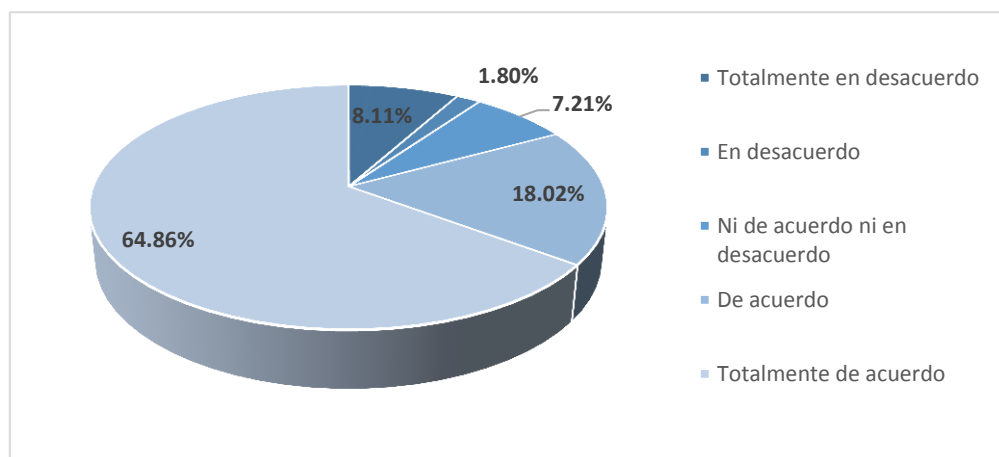


**Fuente:** Elaboración propia.

#### **R4. Una mala toma de decisiones en la inversión en activos corrientes afectará la rentabilidad de la empresa**

En la figura 4.25 se muestra que el 64.86% de los encuestados se indicó estar totalmente de acuerdo con la afirmación de que una mala toma de decisiones en la inversión en activos corrientes afectará la rentabilidad de la empresa, el 18.02% indicó estar de acuerdo, un 7.21% indicó estar ni de acuerdo ni en desacuerdo y el 9.91% manifestó estar en desacuerdo total o parcialmente.

**Figura 4.25 – Establecer controles en manejo de activos corrientes.**



**Fuente:** Elaboración propia.

### 4.3 Análisis de los Alfas de Cronbach

En esta parte del análisis se trata de medir la fiabilidad del instrumento de medición en función de las variables independientes y dependiente incluida en el modelo general. Los resultados de este análisis revelan un Alfa de Cronbach de 0.854 basado en los 25 ítems considerados, por ello se concluye a priori que no es necesario eliminar ninguno de los ítems, para lo cual se utilizó el paquete estadístico SPSS Versión 20.

En la tabla 4.10 se muestra un análisis de fiabilidad, mediante el Alfa de Cronbach de todas las variables objeto de estudio de la investigación.

**Tabla 4.10 - Alfa de Cronbach de todas las variables.**

Estadísticos de fiabilidad	
Alfa de Cronbach	No. De elementos
0,854	25

**Fuente: Elaboración propia basada en el paquete SPSS.**

En la tabla 4.11 se presenta un análisis de fiabilidad de cada una de las variables objeto de la investigación.

**Tabla 4.11 - Alfa de Cronbach de cada variable.**

Variab	Items	Alfa de Cronbach
X1 Administración de cuentas por cobrar	A → 5	0,854
X2 Administración de inventarios	B → 5	0,842
X3 Administración de Cuentas por pagar	C → 5	0,763
X4 Ciclo de conversión del efectivo	D → 5	0,715
Y Rentabilidad	R → 5	0,829

**Fuente: Elaboración propia basada en el paquete SPSS.**

De la misma manera se muestran las alfas de Cronbach para cada una de los factores analizados e incluidos como variables independientes, se observa que los valores superan el 0.7 confirmándose que no es necesario prescindir de alguno o varios de los ítems considerados en el instrumento de medición. Los valores del alfa de Cronbach entre 0,70 y 0,90 indican una buena consistencia interna, el alfa de Cronbach ayuda a que de una forma sencilla y confiable nos permita validar cada uno de los factores integrantes del constructo a investigar (Oviedo Heidi, Campos A., 2005).

#### **4.3.1 Generación de las variables el modelo**

Para el modelo se han definido cuatro variables independientes (X1, X2, X3 y X4), con una muestra de 111 encuestas en relación con la variable dependiente Rentabilidad (Y), con la finalidad de correr un modelo de análisis Logit. (ordenado).

X1= Administración de Cuentas por Cobrar

X2= Administración de Inventarios

X3= Administración de Cuentas por pagar

X4= Ciclo de Conversión del Efectivo

Y = Rentabilidad

Se realizó el análisis considerando los sub-factores de cada variable (5 preguntas por cada variable en cuestión), así obteniendo un modelo estadístico, para finalmente pasar a la aplicación del modelo.

**Tabla 4.12 - Variables independientes y dependientes del modelo.**

<b>Variables</b>		<b>Sub-factores de cada variable (5 preguntas por cada variable)</b>
X1 Administración de cuentas por cobrar	→ A	A1, A2, A3, A4, A5
X2 Administración de inventarios	→ B	B1, B2, B3, B4, B5
X3 Administración de Cuentas por pagar	→ C	C1, C2, C3, C4, C5
X4 Ciclo de conversión del efectivo	→ D	D1, D2, D3, D4, D5
Y Rentabilidad	→ E	R1, R2, R3, R4, R5

**Fuente: Elaboración propia.**

#### **4.3.2 Variables del modelo con la variable dependiente rentabilidad**

Si la variable dependiente expresa las preferencias u opiniones de los sujetos sobre un determinado tema en cuestión en este caso la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, dichas alternativas pueden expresarse con un determinado orden y pueden ser de carácter ordinal, por lo que es recomendable utilizar el método logit ordenado (Rodriguez c, Caceres J., 2007).

#### **4.3.3 Correlaciones**

La correlación se presenta cuando dos variables están relacionadas, en la presente investigación la correlación es muy baja entre las variables independientes, no hay evidencia de multicolinealidades entre dos de las variables explicativas del modelo.

Para el modelo se han definido cuatro variables independientes (X1, X2, X3 y X4), en relación con la variable dependiente Rentabilidad (Y). Analizando las correlaciones del modelo se refleja que las variables independientes que están mejor correlacionadas ( $>0,2$ ) con la variable dependiente son administración de cuentas por

cobrar (X1), administración de cuentas por pagar (X3) y ciclo de conversión de efectivo (X4).

**Tabla 4.13 -Correlaciones**

		Administracion de cuentas por cobrar	Administracion de inventarios	Administracion de cuentas por pagar	Ciclo de conversion del efectivo	Rentabilidad
Administracion de cuentas por cobrar	Correlacion de	1	,157	,230*	,387**	,245**
	Pearson Sig. (bilateral)		,099	,015	,000	,010
	N	111	111	111	111	111
Administracion de inventarios	Correlacion de	,157	1	,224*	,023	,019
	Pearson Sig. (bilateral)	,099		,018	,811	,846
	N	111	111	111	111	111
Administracion de cuentas por pagar	Correlacion de	,230*	,224*	1	,231*	,315**
	Pearson Sig. (bilateral)	,015	,018		,015	,001
	N	111	111	111	111	111
Ciclo de conversion del efectivo	Correlacion de	,387**	,023	,231*	1	,274**
	Pearson Sig. (bilateral)	,000	,811	,015		,004
	N	111	111	111	111	111
Rentabilidad	Correlacion de	,245**	,019	,315**	,274**	1
	Pearson Sig. (bilateral)	,010	,846	,001	,004	
	N	111	111	111	111	111

\*. La correlacion es significativa en el nivel 0,05 (bilateral)

\*\*. La correlacion es significativa en el nivel 0,01 (bilateral)

Fuente: SPSS Versión 20

En la tabla 4.14 se presentan los Estadísticos Descriptivos, los cuales describen las características de las variables utilizadas en la investigación como son: La Media, la Desviación Típica, el Mínimo y el Máximo.

**Tabla 4.14 – Estadísticos descriptivos**

	N	Media	Desviacion tipica	Minimo	Maximo
Administracion de cuentas por cobrar	111	3,7928	1,57317	1,00	5,00
Administracion de inventarios	111	3,7297	1,50582	1,00	5,00
Administracion de cuentas por pagar	111	3,7027	1,18162	1,00	5,00
Ciclo de conversion del efectivo	111	4,3063	1,07100	1,00	5,00
Rentabilidad	111	4,0000	1,27002	1,00	5,00

Fuente: SPSS Versión 20.

#### 4.3.4 Modelo logit

En la presente investigación se utiliza el modelo logit ordenado, debido a que las modalidades del atributo tienen frecuencias ordenadas, el modelo logit constituye una descripción sencilla y suministra información útil sobre el objeto de estudio, en este caso la rentabilidad, expresa las preferencias u opiniones de los gerentes, dueños o administradores financieros sobre la rentabilidad y las diferentes alternativas que se presentan en el proceso de toma de decisiones, expresan implícitamente un orden de utilidad, tienen por tanto un carácter ordinal, ya que el individuo tiene una valoración específica sobre la variable que se está investigando.

En datos discrecionales con escala de Likert lo correcto es usar un análisis logit, el resultado que se obtiene es la estimación de que una variable independiente impacte o no sobre una variable dependiente en este caso los elementos del capital de trabajo sobre la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales.

En la tabla 4.15 se muestra una métrica ordenada porque se trabaja con escala, esta métrica mide el porcentaje de estimaciones correctas del modelo que es el 48,65% y el porcentaje de estimaciones incorrectas que es el 51,35%, por lo que 54 fueron correctas y el 57 incorrectas de la muestra total de 111 encuestas aplicadas.

**Tabla 4.15 – Logit.**

Prediction Evaluation for Ordered Specification						
Equation: LOGIT1						
Date: 11/23/18 Time: 13:51						
Estimated Equation						
Dep. Value	Obs.	Correct	Incorrect	% Correct	% Incoret	
	1	6	1	5	16.667	83.333
	2	4	0	4	0.000	100.000
	3	12	0	12	0.000	100.000
	4	31	1	30	3.226	96.774
	5	58	52	6	89.655	10.345
Total		111	54	57	48.649	51.351
Dependent Variable: RMEDNUEVO						
Method: ML - Ordered Logit (Quadratic hill climbing)						

**Fuente: Eviews Versión 7.**



En la tabla 4.16 se muestra que de acuerdo a este modelo utilizado se establece que las variables C (Administración de Cuentas por pagar) y D (Ciclo de conversión del efectivo) son significativas con valores de 0,0057 y 0,0321 respectivamente, con un mayor impacto la C, dado que su p valor son menores que 0,05 por lo que se requiere hacer impactos marginales.

**Tabla 4.16 - Variables Significativas.**

Included observations: 111				
Number of orderer indicator values: 5				
Convergence achieved after 5 iterations				
Covariance matrix computed using second derivatives				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
AMED	0.069039	0.135730	0.508650	0.6110
BMED	-0.102743	0.135018	-0.760960	0.4467
CMED	0.477289	0.172510	2.766733	0.0057
DMED	0.377077	0.175988	2.142624	0.0321
Limit Points				
LIMIT_2:C(5)	0.452917	0.972361	0.465791	0.6414
LIMIT_3:C(6)	1.010.191	0.966004	1.045.742	0.2957
LIMIT_4:C(7)	1.941.581	0.980700	1.979.792	0.0477
LIMIT_5:C(8)	3.408.067	1.017765	3.348.578	0.0008

**Fuente: Eviews Versión 7.**

En la tabla 4.17 se presenta los efectos marginales que indican el cambio de la variable dependiente ante un cambio unitario en una de las variables independientes, conservando el resto constante. Es necesario calcular los efectos marginales ya que ayuda a comprender los efectos parciales que se pueden presentar ante cualquier cambio que se produzca en la variable explicativa así como se encuentran, pero en el caso de que se presente una mejora en cualquiera de las variables significativas ya sea cuentas por pagar o ciclo de conversión del efectivo podría aumentar la rentabilidad en aproximadamente 10%, es decir llegaría a un 60%.

**Tabla 4.17 - Efectos Marginales.**

Valores promedio			
AMED	BMED	CMED	DMED
3,72972973	3,7027027	4,30630631	4,0000000
Incremental	Probabilidad	Categoría	
4%	4%	1	
8%	4%	2	
19%	11%	3	
50%	31%	4	
100%	50%	5	
<b>Total</b>	100%		
<b>Máxima Probabilidad</b>		50%	

**Fuente: Elaboración propia.**

En base a los resultados obtenidos en la presente investigación sobre el impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil-Ecuador, se obtuvo como resultado 2 variables que son significativas la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo, esto se debe a que en Ecuador estas pequeñas empresas tienen poca capacidad económica, por lo que es importante para ellas conseguir dinero para seguir con su proceso operativo.

En este aspecto se establece que la administración de las cuentas por pagar y el ciclo de conversión del efectivo determinan la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil. Se infiere que las cuentas de proveedores atenúan el nivel de los préstamos bancarios por lo que los costos financieros de las pequeñas empresas son mínimos.

Otro punto que resaltar es que el Sistema Financiero Nacional presenta una serie de barreras rigurosas para el otorgamiento de créditos para el sector de la pequeña empresa. Es menester señalar que en Ecuador las tasas activas del Sistema Financiero Nacional varían de acuerdo con el segmento que establece el organismo regulador del país.

El ciclo de conversión del efectivo influye en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil. Es congruente con la administración de las cuentas por pagar dado que los días de proveedores es mayor que los días de conversión del efectivo por lo que se infiere que las entidades en análisis están siendo financiadas por recursos espontáneos.

En diversos estudios realizados (Deloof, 2003), (Eljelly, 2004), (Garcia & Martinez, 2010), (Falope & Ajilore, 2009), (Gill, Nahum, & Neil, 2010), entre otros, se encuentra una relación negativa entre algunos de los factores del capital de trabajo, ya que a menor días de inventario y menor días de cuentas por cobrar la rentabilidad de la empresa será mayor, en tanto que a mayores días de cuentas por pagar se tendrá mayor liquidez para cubrir sus obligaciones de corto plazo y por lo tanto mayor rentabilidad.

El manejo de las pequeñas empresas es importante en cualquier tamaño de empresa y sobre todo es muy importante en las pequeñas empresas de Ecuador, muchas de estas empresas al no tener suficiente dinero deben recurrir al sistema financiero, lo cual les resulta difícil de obtener debido a la variedad de requisitos que deben cumplir, por lo que basan su expectativa en el cobro de las ventas realizadas y en lograr ampliar el plazo de pago a los proveedores.

## **CAPÍTULO 5. Conclusiones y Recomendaciones**

En el presente capítulo se presenta las conclusiones y recomendaciones del trabajo de investigación realizado, se analiza las variables independientes significativas que son administración de cuentas por pagar y ciclo de conversión del efectivo que impactan en la variable dependiente rentabilidad. Se detallan los resultados, así como las recomendaciones para futuras líneas de investigación.

### **5.1 Conclusiones de la investigación**

Este trabajo de investigación se llevó a cabo con la participación de empresarios de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil, logrando aplicar 111 encuestas a estos empresarios que han subido sus Estados Financieros a la base de datos de la Superintendencia de Compañías de la ciudad de Guayaquil, las cuales fueron escogidas de manera aleatoria del total de la población para establecer el impacto de los elementos del capital de trabajo en las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil. Se aplicó un modelo de análisis Logit con efectos marginales y las conclusiones de los resultados fueron que:

Las variables consideradas en el presente trabajo han pasado las pruebas de fiabilidad del Alfa de Cronbach, y mediante el modelo del análisis Logit se establece que las variables significativas son capital de trabajo y ciclo de conversión del efectivo debido a que las cuentas por pagar son la fuente principal de financiamiento a corto plazo para las empresas sin un costo adicional, las empresas utilizan el dinero que deben a los proveedores para seguir realizando su proceso operativo, con este dinero satisfacen sus necesidades de corto plazo hasta el día que les toca pagar.

Es necesario lograr ampliar el tiempo que transcurre desde la adquisición de las materias primas hasta el pago de estas, sin alterar el prestigio crediticio de la empresa ante sus proveedores, y lograr mediante estrategias de negociación condiciones que permitan un financiamiento en un mayor período de tiempo y sin un costo adicional (Thuvarakan, 2013).

Es importante tener presente que uno de los problemas por las que atraviezan las pequeñas empresas es la dificultad que tienen para acceder al crédito en el sistema financiero, ya que les exigen una serie de requisitos tales como: estabilidad económica y financiera, dinero en las cuentas bancarias de la empresa, resultando un poco difícil de cumplir con estos requisitos, debido a que la estructura financiera de las empresas es pequeña, es decir no cuenta con el suficiente capital, por lo que no tiene mayores bienes que garanticen los préstamos que han solicitado.

El ciclo de conversión de efectivo es el tiempo en días que la empresa se va a tardar en recuperar su efectivo de las ventas efectuadas, para realizar sus actividades productivas con normalidad, lo que permite que la empresa tenga liquidez para pagar sus obligaciones a corto plazo, es por esto que la empresa debe prestarle especial atención a la administración del efectivo y así evitarse problemas de liquidez, debe lograr reducir al máximo este ciclo de efectivo (García- Aguilar, 2017).

La empresa al recuperar el dinero con un ciclo corto va a poder contar con los recursos necesarios para continuar con el giro del negocio sin tener que recurrir a préstamos con instituciones financieras, cumpliendo de esta manera todas las obligaciones de corto plazo que se presenten mientras dure el ciclo operativo del negocio.

En Ecuador las pequeñas empresas se enfrentan a una serie de problemas debido a la inestabilidad económica y política por la que ha atravesado el país en los últimos años, lo cual ha provocado que estas empresas no tengan el suficiente capital para emprender actividades productivas nuevas o crecer, uno de los factores que afecta considerablemente a estas empresas es la falta de liquidez de los habitantes del país debido a la falta de empleo o a los salarios bajos que poseen, es por este motivo que las pequeñas empresas para poder vender se ven obligados a otorgar crédito a sus clientes con plazos mayores.

En el país esta situación es generalizada en estas empresas que para lograr vender otorgan plazos largos a sus clientes para que paguen lo que adquieren, podríamos decir que esta es una situación considerada normal en el funcionamiento de estas empresas, por esta

razón esta variable cuentas por cobrar no resulta significativa, sino que forma parte del normal desenvolvimiento de la empresa.

Ante esta situación las pequeñas empresas sufren problemas de liquidez, debiendo buscar financiamiento con sus proveedores o con instituciones financieras. La financiación de los proveedores o las cuentas por pagar es una variable significativa para que estas empresas puedan obtener dinero sin costo y puedan seguir con su actividad productiva, siendo esta variable muy importante para la vida de la empresa.

En cuanto a la financiación con instituciones financieras este es otro de los problemas a los que se enfrentan estas empresas, ya que les resulta difícil obtener crédito porque no poseen la solvencia necesaria que exigen este tipo de instituciones y por lo tanto no les otorgan el crédito y si lo hacen les dan una cantidad que no es la requerida.

Otro problema por el que atraviesan las pequeñas empresas es la competencia con las grandes empresas, las cuales tienen grandes capitales, tecnología de punta y ofrecen a los clientes grandes descuentos. Las pequeñas empresas debido a su estructura reducida no pueden acceder a las nuevas y costosas tecnologías y mucho menos otorgar grandes descuentos, esto traería como consecuencia disminución rentabilidad y de su liquidez.

Las cuentas por pagar y el ciclo de efectivo son elementos del capital de trabajo que según la investigación realizada tienen mayor nivel de impacto en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de Guayaquil, pero los otros dos elementos cuentas por cobrar y administración de inventarios también son importantes de gestionarlos ya que, si no se cobra a tiempo o si no se rota el inventario de manera continua, la empresa va a tener problemas para lograr el objetivo deseado.

El capital de trabajo es uno de los factores importantes para mantener la liquidez, la supervivencia, la solvencia y la rentabilidad de un negocio y sobre todo el crecimiento (Niresh, 2012). Por lo que es importante que las empresas presten mucha atención al manejo de cada uno de los elementos del capital de trabajo, para aumentar su rentabilidad o si sus resultados son los deseados procurar mantenerse como están, lo recomendable sería

que, mediante un buen manejo de sus cuentas, la empresa pueda crecer y pasar de su estatus de pequeña empresa a mediana o grande empresa.

## **5.2 Recomendaciones**

Los gerentes inevitablemente tienen que dedicar una cantidad considerable de tiempo y atención todos los días al manejo de sus activos y pasivos corrientes debido a sus formas siempre cambiantes y a la naturaleza del negocio, debe tomarse en cuenta que las ventas y los procesos van a cambiar de un período a otro, dependiendo de la naturaleza del negocio, de las políticas gubernamentales, de la competencia a la que está expuesta (Miller & Rao, 1989). La importancia de manejar de manera eficiente el capital de trabajo es innegable para operar con éxito y lograr el crecimiento, rentabilidad y sostenibilidad de la empresa ya que provoca efectos sobre la rentabilidad y el riesgo de las empresas (Tsagem, Aripin, & Ishak, 2014).

Es indispensable que las personas encargadas de administrar o dirigir la empresa se capaciten en el área de la administración o gestión financiera para que con sus conocimientos logren llevar adelante a la empresa y sobre todo cumplir con el objetivo financiero que es maximizar el valor de la empresa y la riqueza de los accionistas. Estas personas que poseen conocimientos financieros van a lograr establecer un punto óptimo de los requerimientos de cada uno recursos que componen los elementos del capital de trabajo.

Los administradores de la empresa deben estudiar sus proyecciones de ventas, para de esta manera establecer que cantidad de recursos se necesita para que la empresa funcione con normalidad, sin tener ni falta ni exceso de recursos, ya que las dos situaciones no son recomendables para la empresa, es necesario encontrar el punto óptimo que este en función de lo que requiere la empresa para producir y vender. Cabe mencionar que esto va a variar en todas las empresas, ya que depende del volumen de ventas, del tamaño de la empresa, de la competencia, de los avances tecnológicos que posee.

### **5.3 Futuras líneas de investigación**

De acuerdo con la revisión de la literatura de investigación el incremento de la rentabilidad de las pequeñas empresas es muy importante, ya que va a influir en el crecimiento y sostenibilidad de las pequeñas empresas, lo cual cumple un rol fundamental en el desarrollo económico del Ecuador, ya que con su aporte produciendo u ofertando bienes y servicios, demandando materias primas, productos y servicios, constituyen un aspecto determinante en la actividad económica del país. Las pequeñas empresas constituyen la nueva fuerza productiva de la economía, ya que generan fuentes de empleo, influyen positivamente en la distribución de los ingresos, forman a los nuevos emprendedores que con el tiempo y el buen manejo de sus negocios se puede constituir en los grandes empresarios del país.

Por tal motivo, si bien los elementos del capital de trabajo son uno de los factores importantes que impactan en la rentabilidad de las empresas, hay muchos otros factores que también tienen mucha importancia para que la rentabilidad se incremente, uno de ellos es la falta de financiamiento a los cuales no les es fácil acceder, los avances tecnológicos que muchas veces por su falta de capital no pueden obtener, la competencia a la que se tienen que enfrentar con empresas de mayor capacidad económica, la falta de capacitación que tienen las personas que dirigen las empresas que les impide llevar la dirección correcta del negocio. Por lo que es recomendable tomar en cuenta todos estos factores para futuras investigaciones, ya que son factores que también influyen en la rentabilidad de estas pequeñas empresas.



## Bibliografía

- Albornoz, C. H. (2014). El ciclo operativo de la empresa en el mantenimiento del capital de trabajo en las PYMES industriales.
- Álvarez, J. L. (2004). *Rentabilidad Empresarial Propuesta Práctica de Análisis y Evaluación*.
- Amarjit Gill, N. B. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*.
- Arnold, G. (2008). *Corporate Financial Management*. England: Pearson Education Limited. .
- Brealey, R. S. (2006). Working capital management, corporate finance. *Mcgraw Hill*.
- Cano Flores M., Olivera Gómez D. (2013). Rentabilidad y Competitividad en la PYME. *Ciencia Administrativa*, 80-86.
- Carrera Sánchez, M. M. (2012). Factores que Intervienen en el Desarrollo de las PyMES del Sector Manufacturero. México.
- Corbetta, P. (2010). Metodología y Técnicas de Investigación Social. España: McGraw-Hill.
- Cuenca, M. d., Rojas, D., Cueva, D., & Armas, R. (2018). La Gestión del Capital de Trabajo y su efecto en la Rentabilidad de las Empresas Constructoras del Ecuador. *X-Pedientes Económicos*, Vol. 2 (3),, pag. 28-45 Vol. 2 (3),.
- Deloof, M. (2003). Does working Capital Management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance and Accounting*.
- Dumrauf, G. L. (2013). *Finanzas Corporativas*. Mexico: Alfaomega.
- Eljelly, A. M. (2004). Liquidity-profitability tradeoff: an empirical investigation in an emerging market. t. . *International Journal of Commerce and Management*, 48-61.
- Esteban Fernández, J. M. (1996). Factores explicativos de la rentabilidad empresarial. *Revista de Economía Aplicada*.
- Falope, O. I., & Ajilore, O. T. (2009). Working capital management and corporate profitability: evidence from panel data analysis of selected quoted companies in Nigeria. *Research Journal of Business Management*, 73-84.
- Faus, J. (2014). *FINANZAS OPERATIVAS*.
- García- Aguilar, J. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las PYMES. *Revista Ciencia*, 30-39.
- García, P., & Martínez, P. (2010). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of Managerial Finance*, 164-177.

- García-Aguilar, J., Galarza-Torres, S., & Altamirano-Salazar, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, pp. 30-39.
- Ghosh, S., & Maji, S. (2003). Working capital management efficiency: a study on the Indian cement industry. *The Institute of Cost and Works Accountants of India*.
- Gill, A., Nahum, B., & Neil, M. (2010). The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*.
- Gitman. (2007). *Principios de Administración Financiera Doceava edición*. Mexico: Pearson Educación.
- Gitman, L. (2003). *Fundamentos de Administración Financiera Financiera*. México : Hill McGraw.
- Grablowsky, B. (1984). Financial Management of Inventory. *Journal of Small Business Management*, Vol 22.
- Hamid, M., Ahmad, S., Haider, Z., & Rehman, S. (2017). Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Case Study from Textile Sector of Pakistan. *International Journal of Business and management, volume 5*.
- Hernández, S. (2006). En H. Sampieri. Mexico.
- INEC . (2016). *INEC*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/home/>
- INEC. (2017). *INEC*. Obtenido de <http://www.ecuadorencifras.gob.ec/institucional/home/>
- Izquierdo, J. D. (2016). Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileño. *Contaduría y Administración*, 266-282.
- Kothari, C. (2004). Metodologia de la investigacion: metodos y tecnicas . Publishing for one world .
- Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 25-26.
- Longenecker, J. C. (2007). *Ciclo de capital de Trabajo*. México: Cengage Learning Editores.
- Mathuva, D. (2006). The influence of working capital management components on corporate profitability: a survey on Kenyan listed firms. *Research Journal of Business Management*, 1-11.
- Maudos, J. (2001). Rentabilidad, estructura de mercado y eficiencia en la banca. *Revista de Economía aplicada* , 193-207.
- Miller, D., & Rao, P. (1989). Analysis of Profit-Linked Total-Factor Productivity Measurement Models at the Firm Level .

- Morillo, M. (2001). Rentabilidad Financiera y Reducción de Costos. *Redalyc*, 35-48.
- Mukhopadhyay, D. (2004). Gestión de Operaciones de ingeniería pesada.
- Murtala Zakari, S. S. (2016). The impact of cash conversion cycle on firm profitability evidence from Nigerian listed telecommunication companies. *Journal of finance and Accounting*.
- Niño, V. M. (2011). Metodología de la investigación . Bogota: Ediciones de la U .
- Niresh, J. (2012). Working Capital Management y Financial Performance of Manufacturing Sector in Sri Lanka. *European Journal of Business and Management*.
- Nyabenge, V. O. (2014). Efecto de la Gestion del capital de trabajo.
- Oviedo Heidi, Campos A. (2005). Aproximación al uso del coeficiente alfa de Cronbach. *Metodología de investigación y lectura crítica de estudios*.
- Padachi, k. (2006). Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms . *International Review of Business Research Papers* , Vol.2 pag.45-48.
- Perez José Antonio, C. O. (2009). *Revista de Contabilidad y Dirección*, 119-140.
- Petersen, M. a. (1997). Trade credit: theories and evidence. *Review of Financial Studies* 10, 661-691.
- Raheem Anser, Q. A. (2013). *Journal of Business and Management*, 83-87.
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability – case of Pakistani firms. *International Review of Business Research Papers*, 279-300.
- Rajan, R. Z. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence international data. *Journal of finance*.
- Rodriguez c, Caceres J. (2007). Modelo de elección discreta y especificaciones ordenadas. *Estadística Española*.
- Smith, K. (1980). Profitability versus Liquidity tradeoffs in Working Capital Management. *West Publishing Company*, 549-562.
- Soenen, Hyun-Han Shin and Luc. (1998). Efficiency of Working Capital Managenet and Corporate Profitability. *Financial practice and Education*.
- SRI. (2016). *Servicio de Rentas Internas*. Obtenido de <https://www.google.com.ec/webhp?sourceid=chrome-instant&ion=1&espv=2&ie=UTF-8#q=sri>
- Thuvarakan, S. (2013). Impact of working Capital Management on Profitability in UK Manufacturing Industry.

- Tsagem, M., Aripin, N., & Ishak, R. (2014). Impact of Working Capital Management and Corporate Governance on the Profitability of Small and Medium-Sized Entities in Nigeria. *International Journal of Science Commerce and Humanities*.
- Veli, A. (2015). The effect of cash conversion cycle on profitability of small and medium sized enterprises. *International Journal of Management Sciences and Business Research*.

## **Anexos**

### **ENCUESTA**

**Impacto de los elementos del capital de trabajo en la rentabilidad de las pequeñas empresas comerciales de la ciudad de Guayaquil.**

**Agradezco de manera anticipada su valiosa atención y a su vez solicito su colaboración y participación en una investigación que estoy llevando a cabo con el objetivo de preparar la disertación de una tesis doctoral en la Universidad Autónoma de Nuevo León.**

#### **Sección A. DATOS GENERALES:**

**A1.- Nombre:.....**

**A2.-Género: Masculino ..... Femenino..... A3.-Edad:.....**

**A4.-Empresa:.....**

**A5.-Sector Comercio**

**A6.-Ciudad Guayaquil**

#### **SECCIÓN B. ELEMENTOS DEL CAPITAL DE TRABAJO:**

##### **A. ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR**

**Instrucción: De los siguientes reactivos coloque en el cuadro el número que considere conveniente en base a las siguientes alternativas de respuestas:**

- |                                 |                                    |  |
|---------------------------------|------------------------------------|--|
| <b>5. Totalmente de acuerdo</b> | <b>4. De acuerdo</b>               | <b>3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo</b> |
| <b>2. En desacuerdo</b>         | <b>1. Totalmente en desacuerdo</b> |  |

		TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO	EN DESACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
		5	4	3	2	1
A1	La empresa lleva un registro de los vencimientos de las cuentas por cobrar, de acuerdo a las políticas de crédito.					
A2	La empresa considera que las políticas de crédito son importantes para establecer las condiciones y capacidad de pago del cliente.					
A3	La empresa tiene estipulado el plazo de recuperación de las cuentas por cobrar.					
A4	La empresa otorga créditos en un plazo menor que los créditos que otorga el proveedor.					
A5	Para estimular las ventas la empresa otorga más tiempo de crédito a los clientes.					

## B. ADMINISTRACIÓN DE INVENTARIOS:

**Instrucción:** De los siguientes reactivos coloque en el cuadro el número que considere conveniente en base a las siguientes alternativas de respuestas:

5. Totalmente de acuerdo    4. De acuerdo    3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo  
2. En desacuerdo    1. Totalmente en desacuerdo

		TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO	EN DESACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
		5	4	3	2	1
B1	La empresa tiene políticas de inventario para regular que los volúmenes de inventario no superen las necesidades operativas.					
B2	La empresa tiene establecido el plazo promedio de tiempo que requiere para convertir el inventario en efectivo.					
B3	Existe obsolescencia de inventario en las bodegas, no registrada en la contabilidad de la empresa.					
B4	La empresa estima periódicamente los días promedio de inventario					
B5	La empresa determina el nivel de inventarios que se necesita para incrementar las ventas					

### C. ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR

**Instrucción:** De los siguientes reactivos coloque en el cuadro el número que considere conveniente en base a las siguientes alternativas de respuestas:

5. Totalmente de acuerdo    4. De acuerdo    3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo  
2. En desacuerdo    1. Totalmente en desacuerdo

		TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO	EN DESACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
		5	4	3	2	1
C1	La empresa financia sus deudas a corto plazo con crédito de los proveedores.					
C2	La empresa efectúa negociaciones con los proveedores para acceder al crédito sin costo financiero					
C3	La empresa estima el periodo de diferimiento de las cuentas por pagar.					
C4	La empresa paga a tiempo a los proveedores por lo que mantiene el financiamiento espontáneo					
C5	La empresa se beneficia de los descuentos de los proveedores por pagos puntuales					

### D. CICLO DE CONVERSIÓN DEL EFECTIVO

**Instrucción:** De los siguientes reactivos coloque en el cuadro el número que considere conveniente en base a las siguientes alternativas de respuestas:

5. Totalmente de acuerdo    4. De acuerdo    3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo

		TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO	EN DESACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
		5	4	3	2	1
D1	La empresa tiene establecido la cantidad de efectivo que requiere para su manejo operativo					
D2	La empresa maneja una correcta administración del efectivo, por lo que tiene liquidez					
D3	La empresa estima periódicamente la razón corriente para medir el grado de liquidez					
D4	La disponibilidad de efectivo le permite a la empresa hacer frente a sus necesidades operativas.					
D5	La empresa ha tenido problemas de liquidez que ha afectado la operatividad y rentabilidad					

2. En desacuerdo

1. Totalmente en desacuerdo

## SECCIÓN R. RENTABILIDAD:

**Instrucción:** De los siguientes reactivos coloque en el cuadro el número que considere conveniente en base a las siguientes alternativas de respuestas:

5. Totalmente de acuerdo    4. De acuerdo    3. Ni de acuerdo ni en desacuerdo  
2. En desacuerdo    1. Totalmente en desacuerdo

		TOTALMENTE DE ACUERDO	DE ACUERDO	NI DE ACUERDO NI EN DESACUERDO	EN DESACUERDO	TOTALMENTE EN DESACUERDO
		5	4	3	2	1
R1	Las utilidades de la empresa ha aumentado en los últimos 5 años					
R2	La determinación del capital de trabajo depende del ciclo operacional de la empresa					
R3	La inversión en activos corrientes de la empresa es mayor que la inversión en activos fijos					
R4	Considera necesario establecer controles en manejo de activos corrientes para mejorar la situación financiera de la empresa					
R5	Una mala toma de decisiones en la inversión de activos corrientes afectará la rentabilidad de la empresa					